Die Fusion von Aktiengesellschaften.

Eine betriebswirtschaftliche, handels- und steuerrechtliche Untersuchung.

Inaugural-Dissertation

zur

Erlangung der Doktorwürde
der Wirtschafts- und Sozialwissenschaftlichen Fakultät
der Johann Wolfgang Goethe-Universität
zu Frankfurt a. M.

eingereicht von

Diplom-Kaufmann
Willi Preiser
aus Selters i. Westerwald.

1934

Druck von der Rackl & Lochner'schen Buchdruckerei in Augsburg G 299 (am Vogeltor)

Referent: Prof. Dr. W. Kalveram.
Korreferent: Privatdozent Dr. J. Fritz.

Tage der mündlichen Prüfung:
24., 26. und 28. Juli 1933.

Vorwort.

In der vorliegenden Arbeit wird eine der vielen Formen wirtschaftlicher Zusammenschlüsse — die Fusion — vom betriebswirtschaftlichen, handels- und steuerrechtlichen Standpunkt aus behandelt.

Der Themastellung entsprechend erstreckt sich die Untersuchung nur auf Fusionen von Aktiengesellschaften. Da die liquidationslose Fusion, so wie sie im § 306 HGB ihre Regelung gefunden hat, in der Praxis am häufigsten vorkommt, gilt ihr in erster Linie die Untersuchung. Nur dort, wo es uns notwendig erscheint, gehen wir beiläufig auf die Fusionen mit darauffolgender Liquidation ein.

Was den Aufbau der Arbeit angeht, so leiten wir mit kurzen begrifflichen Erörterungen ein. Hieran schließen sich die betriebswirtschaftlichen Betrachtungen über die Fusion an. Es werden zunächst die Gründe für die Fusion untersucht. Dann werden das Bewertungsproblem, Finanzierungsfragen und Fragen der praktischen Durchführung behandelt. Der betriebswirtschaftliche Teil schließt mit einer Betrachtung über den Charakter der bei der Fusion entstehenden Buchgewinne und -verluste.

In dem sich anschließenden handelsrechtlichen Teil der Arbeit wird die Form untersucht, in die sich die wirtschaftlichen Vorgänge einpassen müssen. Streitfragen werden eingehend behandelt, so vor allem die Frage, ob die gesetzlichen Bestimmungen über die liquidationslose Fusion auch dann Anwendung finden können, wenn die übernehmende Gesellschaft ihr Aktienkapital nicht erhöht. In diesem Zusammenhang sind Erörterungen darüber erforderlich, ob die von der Gesellschaft zurückerworbenen eigenen Aktien Vermögenswerte darstellen.

In einem besonderen Kapitel des handelsrechtlichen Teils wird die Frage der Zulässigkeit des Ankaufs eigener Aktien im Fusionszeitpunkt zu Umtauschzwecken untersucht.

In dem sich anschließenden weiteren Hauptteil der Arbeit werden die steuerlichen Auswirkungen der Fusion behandelt. Es sind hier eine ganze Reihe von Streitfragen zu klären. Auf dem Gebiete des Körperschaftsteuergesetzes bedarf vor allem das Problem der steuerlichen Behandlung des Fusionsgewinnes einer eingehenden Untersuchung.

Die Frage, ob zurückerworbene eigene Aktien Vermögenswerte darstellen, wird auch in diesem Teil der Arbeit des öfteren akut, so daß wir uns mit ihr an verschiedenen Stellen auseinandersetzen müssen.

Mit einer Zusammenfassung wird die Arbeit abgeschlossen.

Inhaltsverzeichnis.

Abkürzungsverzeichnis.

A.G.	=	Aktiengesellschaft
A-Gesellschaft	=	übernehmende Gesellschaft
B-Gesellschaft	=	übertragende Gesellschaft
B.A.	=	Bank-Archiv
BGB	=	Bürgerliches Gesetzbuch
D.B.Z.	=	Deutsche Bergwerks-Zeitung
DStBl.	=	Deutsches Steuerblatt
DStZtg.	=	Deutsche Steuerzeitung
EStG	=	Einkommensteuergesetz
FinAusglGes.	=	Finanzausgleichgesetz
Frkft.Ztg.	=	Frankfurter Zeitung
G.m.b.H.	=	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
G.V.	=	Generalversammlung
GrdErwGes.	=	Grunderwerbsteuergesetz
h.L.	=	herrschende Lehre
HGB	=	Handelsgesetzbuch
KStG	=	Körperschaftsteuergesetz
Komm.Ges.a.A.	=	Kommandit-Gesellschaft auf Aktien
K.V.	=	Kölnische Volkszeitung
KVStG	=	Kapitalverkehrsteuergesetz
K.Z.	=	Kölnische Zeitung
OVG	=	Oberverwaltungsgericht
RAO	=	Reichsabgabenordnung
RBewGes.	=	Reichsbewertungsgesetz
RFH	=	Reichsfinanzhof
RGBl.	=	Reichsgesetzblatt
RGE	=	Reichsgerichtsentscheidung
RStBl.	=	Reichssteuerblatt
StW.	=	Steuer und Wirtschaft
UStG	=	Umsatzsteuergesetz
VO	=	Verordnung
Zeitschr. f. d. ges. Handelsr.	=	Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht
Z.f.B.	=	Zeitschrift für Betriebswirtschaft

Literaturverzeichnis.

Abraham, H.: Der innere Wert der bei einer Fusion ausgegebenen Aktien, i. BA. 1909, Bd. 8, S. 123 f.

Aufermann, E.: Tauschgeschäfte und einkommensteuerpflichtiger Gewinn, i. Bankwissenschaft, 5. Jahrg., S. 710/716.

Auler, W.: Optimalkalkulation, Stuttgart 1933.

Becker, E.: Zur Rechtsprechung zum Einkommensteuergesetz, i. StW. 1931, I. S. 874 ff.

Becker, E.: Die Reichsabgabenordnung, 7. Aufl., Berlin 1930.

Becker, K. E.: Umsatzsteuer bei Veräußerung eines Unternehmens, i. DStBl., 15. Jahrg. 1932, S. 281/284.

Begründung zum Entwurf eines Körperschaftsteuergesetzes, i. Bd. 400 der Verhandlung des Reichstags, III. Wahlperiode, 1924.

Beste, Th.: Die optimale Betriebsgröße, Leipzig 1933.

Beuck, W.: Steuerlich zweckmäßige Gesellschaftsformen, Berlin-Wien 1926.

Blümisch, W. und Hoffmann, P.: Die Reichssteuergesetze, Berlin 1931.

Böhler, E.: Die Finanzierung industrieller Unternehmungen, Zürich 1928.

Bondi, F. und Winckler, E.: Die Praxis der Finanzierung, 7. Aufl. des gleichnamigen Werkes von Wolff und Birkenbihl.

Breit, J.: Fusion und Aktienrechtsform, i. Zeitschr. f. d. ges. Handelsr. 1929, Bd. 94, S. 356 ff.; 1930, Bd. 95, S. 1 ff., 337 ff.

Brodmann, E.: Die Sanierung unseres Aktienwesens, Berlin-Leipzig 1931.

Brodmann, E.: Aktienrecht (Kommentar), Berlin-Leipzig 1928.

Brodmann, E.: Warum sind bei Fusionen Zuzahlungen wider das Gesetz? i. Zentralbl. f. Handelsrecht, 1927, S. 124 ff.

Brumberg, H.: Die Sanierungen in der deutschen Großeisenindustrie nach der Inflation, i. Zeitschr. f. handelswissenschaftl. Forschungen, Bd. 24, S. 571 ff. und 632 ff.

Entwurf eines Gesetzes über Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien. Veröffentlicht durch das Reichsjustizministerium, Berlin 1930.

Entwurf II eines Gesetzes über Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien; abgedruckt bei Schlegelberger F., Quasowski L. und Schmölder K., Verordnung über Aktienrecht vom 19. 9. 1931, Berlin 1932.

Erler: Praktische Fusionssteuerfragen, i. DStZtg. 1928, 17. Jahrg., S. 122/28.

Ernst, E.: Berechnung der Mehrabschreibung bei der Umwandlung, i. Zeitschr. f. handelswissenschaftl. Forschungen, Bd. VI, S. 645 ff.

Evers, R.: Kommentar zum Körperschaftsteuergesetz vom 10. 8. 1925, 2. Aufl., Berlin 1927.

Evers, R.: Bewertung der eingebrachten Gegenstände in der Körperschaftsteuerbilanz der aufnehmenden Gesellschaft nach der Fusion und ähnlichen Betriebszusammenschlüssen, i. DStZtg. 1932, 21. Jahrg., S. 448/451.

Falkenstein: Die Besteuerung der Fusionsgewinne bei der aufnehmenden Gesellschaft, i. DStZtg. 1928, S. 1104 ff.

Fischer, F.: Die Aktiengesellschaft, i. Ehrenbergs Handbuch des ges. Handelsrechts, III. Bd., 1. Abt., Leipzig 1916.

Flechtheim, J.: Der Anschaffungspreis bei Einbringung, Tausch und Fusion, i. DStZtg. 1928, S. 292 ff.

Flechtheim, J.: Fusion ohne Kapitalerhöhung, i. BA. 1931, S. 383 ff.

Fix, E.: Fusion von Aktiengesellschaften, Stuttgart 1928.

Friesecke, K.: Fusion und Steuer, i. Zeitgem. Steuer- und Finanzfragen, 7. Jahrg., S. 19 ff.

Fritz, J.: Durchführung einer Fusion nach § 306 HGB, i. ZfB 1928, S. 99 ff., S. 161 ff.

Fritz, J.: Über Berechnung des Ertragswertes einer Unternehmung, i. Zeitschrift f. handelswissenschaftl. Forschungen, Bd. VII, S. 39 ff., 132 ff.

Fritz, J.: Der Erwerb eigener Aktien vom Standpunkt des Bilanz- und Steuerrechts, i. ZfB 1927, S. 30/45.

Fritz, J.: Das Verhältnis eigener Aktien einer A.G. zu ihrem Vermögen vom Standpunkte des Handels- und Vermögensteuerrechts, i. DStBl. 1928, S. 33 ff., S. 79 ff., S. 133 ff.

Geiler, K., Die wirtschaftlichen Strukturwandlungen und die Reform des Aktienrechts, Berlin 1927.

Goldschmidt, F.: Die Aktiengesellschaft, München 1927.

Goldschmidt, R.: Die sofortige Verschmelzung (Fusion) von Aktiengesellschaften unter besonderer Berücksichtigung der Reformfragen, Berlin 1930.

Gehre, E.: Der Liquidationsgewinn, Berlin 1933.

Gebhard, J.: Körperschaftsteuerliche Behandlung der Verschmelzung von Aktiengesellschaften, i. DStZtg., 19. Jahrg., S. 270 ff.

Haußmann, F.: Bilanzgrundsätze und Steuerpflicht beim Tausch und bei Umwandlung von Unternehmungen, i. BA, 29. Jahrg., S. 472 ff., 498 ff.

Hauck, W. Ch.: Arbeitszeitproblem und Industriekostenwirtschaft, Berlin-Wien 1929.

Horrwitz, H.: Das Recht der Generalversammlungen der Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien, Berlin 1913.

Horn, H.: Tendenzen zur Aussonderung von Vermögenswertänderungen in Betriebswirtschaftslehre, Wirtschaftspraxis und Steuerrecht, Berlin-Wien 1931.

Hax, K.: Der Gewinnbegriff in der Betriebswirtschaftslehre, Leipzig 1926.

Hellauer, J.: Kalkulation in Handel und Industrie, Berlin 1931.

Helpenstein, F.: Wirtschaftliche und steuerliche Erfolgsbilanz, Berlin 1932.

Heymann: Aktienrechtliche Fusion, i. Zeitschr. f. d. ges. Handelsr., Berlin 1928, Bd. 92, S. 217 ff.

Junck, J.: Über Umwandlung von Gesellschaften, i. Iherings Jahrbuch für die Dogmatik des bürgerlichen Rechts, Bd. 77, S. 297 ff.

Kahn, J.: Die Fusionen in Deutschland unter besonderer Berücksichtigung der Jahre 1918—21, Diss., Freiburg (Maschinenschrift) 1924.

Kalveram, W.: Finanzierung, i. Die Handelshochschule, Bd. I.

Kalveram, W.: Goldmarkfinanzierung und Kapitalumstellung, 2. Aufl., Berlin-Wien 1925.

Kalveram, W.: Die Entwicklung des deutschen Bankwesens in der Nachkriegszeit, i. Bankwissenschaft 1928/29, S. 161 ff., 365 ff.

Kalveram, W.: Stille Reserven, i. ZfB 1930, S. 369 ff.

Kalveram, W.: Die Abschreibung in der Kalkulation, i. RKW.-Veröffentlichungen, Nr. 80, Leipzig 1932, S. 134 ff.

Keßler, B.: Kapitalverkehrsteuergesetz vom 8. April 1922, 2. Aufl., Mannheim-Berlin-Leipzig 1927.

Kennerknecht, A.: Die Ermittlung des steuerpflichtigen Gewinns aus der Veräußerung von Anteilen einer Erwerbsgesellschaft im Falle einer wesentlichen Beteiligung, i. DStZtg., 17. Jahrg., S. 203 ff.

Kennerknecht, A.: Kommentar zum Körperschaftsteuergesetz vom 10. 8. 1925, Köln 1926.

Klausing, F.: Gesellschaftsrecht, i. Die Handelshochschule, Bd. 3.

Könige, H.: Handausgabe des Handelsgesetzbuchs, 3. Aufl., Mannheim-Berlin-Leipzig 1932.

Koppe, F.: Das Steuermilderungsgesetz vom 31. März 1926, Berlin-Wien 1926.

Lion, M.: Das Bilanzsteuerrecht, 2. Aufl., Berlin 1923.

Leitner, F.: Wirtschaftslehre der Unternehmung, 5. Aufl., Berlin-Leipzig 1926.

Lembke, B.: Kursparität bei Fusionen, Danzig 1926.

Mahlberg, W.: Bezugsrecht und Bilanzkurs, i. Zeitschrift f. handelswissenschaftl. Forschungen, Bd. 14, S. 223.

Mannheimer, W.: Die Sanierung, Berlin 1924.

Mellerowicz, K.: Grundlagen betriebswirtschaftlicher Wertungslehre. Berlin 1926.

Mirre, L.: Die Verschmelzung von Körperschaften, i. DStZtg., 19. Jahrg., S. 403 ff.

Mirre, L.: Das Körperschaftsteuergesetz vom 10. 8. 1925, Stuttgart 1926.

Makower, H.: Handelsgesetzbuch, 13. Aufl., Berlin 1906.

Müller-Erzbach, R.: Deutsches Handelsrecht, 2. Aufl., Tübingen 1927.

Mohr, A.: Die Besteuerung bei Veräußerung eines Unternehmens (Unternehmung) als Ganzes oder von Teilen eines solchen nach dem Einkommen und Körperschaftsteuergesetz vom 10. 8. 1925, Diss., Frankfurt a. M. 1933.

Moral: Aktienkapital und Aktienemmissionskurs bei industriellen Unternehmungen, Leipzig 1914.

Mosse, A.: Handelsgesetzbuch nebst Erläuterungen, 16. Aufl., Berlin-Leipzig 1920.

Opitz, G.: Betriebszusammenschlüsse und ihre steuerlichen Folgen, i. ZfB 1931, S. 194 ff.

Ott, S.: Das Grunderwerbsteuergesetz, 3. Aufl., Stuttgart 1927.

Popitz, J. (Kloß, R. und Grabower, R.): Kommentar zum Umsatzsteuergesetz, 3. Aufl., Berlin 1928, Erg.-Bd. 1930.

Prion, W.: Kapital und Betrieb, Leipzig 1926.

Rieser, J.: Die deutschen Großbanken, Jena 1912.

Ritter, G.: Das Handelsgesetzbuch mit Ausschluß des Seerechts, Berlin 1910.

Rosendorff, R.: Die stillen Reserven der Aktiengesellschaft, Berlin 1917.

Rosendorff, R.: Steuerfreie Fusionsgewinne der Aktionäre, i. DStZtg., 16. Jahrg., S. 875 ff.

Rosendorff, R. und Herrmann, F.: Das Körperschaftsteuergesetz vom 10. August 1925, 7. Aufl., Berlin-Wien 1932.

Rohde, H.: Das Grunderwerbsteuergesetz, 4. Aufl., Berlin-Wien 1930.

Sommerfeld, H.: Die betriebswirtschaftliche Theorie des Bezugsrechts, Stuttgart 1927.

Schauenburg, P.: Ursachen, Formen und Wirkungen der Zusammenschlußbewegung, Leipzig 1925.

Schmalenbach, E.: Finanzierungen, 4. Aufl., Leipzig 1928.

Schmalenbach, E.: Finanzierungen, 5. Aufl., Bd. I, Beteiligungsfinanzierungen, Leipzig 1932.

Schmalenbach, E.: Dynamische Bilanz, 4. Aufl., Leipzig 1926.

Schmalenbach, E.: Grundlagen der Selbstkostenrechnung und Preispolitik, 5. Aufl., Leipzig 1930.

Schlegelberger, F., Quasowski, L. und Schmölder, K.: Verordnung über Aktienrecht vom 19. 9. 1931, Berlin 1932.

Schmidt, F.: Die organische Tageswertbilanz, 3. Aufl., Leipzig 1929.

Schmidt, F.: Kalkulation und Preispolitik, i. Die Handelshochschule, Bd. I.

Schnellkartei der Reichssteuergesetze, Verlag Schmidt-Köln.

Schnettler, A.: Der betriebswirtschaftliche Zins, Stuttgart 1931.

Schmitt: Fusion ohne Kapitalerhöhung, i. Zentralblatt f. Handelsrecht, 1927.

Staubs Kommentar zum Handelsgesetzbuch, 12. u. 13. Aufl., Bd. II, Berlin 1926.

Stern, L.: Die Fusion unter besonderer Berücksichtigung des Konzernrechts, Diss., Köln 1929.

Strutz, G.: Kommentar zum Einkommensteuergesetz, Bd. I, Berlin 1927.

Strauß, W.: Die Konzentration im deutschen Bankgewerbe, Berlin-Leipzig 1928.

Theisinger, K.: Effekten als Kapitalbeschaffungsmittel der Unternehmung, Stuttgart 1928.

Theisinger, K.: Das Disagio beim Erwerb eigener Aktien, i. Bankwiss., 9. Jahrg., S. 464/469.

Troß, A.: Der Aufbau der Eisen- und eisenverarbeitenden Industriekonzerne Deutschlands, Berlin 1923.

Ullmann, J.: Die Veräußerung des Vermögens einer A.G. im Ganzen (Fusion), München-Leipzig 1915.

Wetter: Die Behandlung des Tauschs und ähnlicher Vorgänge bei der Einkommen- und Körperschaftsteuer, i. DStBl. 1930, S. 105 ff., 233 ff.

Weinbach, H.: Das Kapitalverkehrsteuergesetz, 3. Aufl., Berlin 1928.

Willenbrink, K.: Bewertung des übergehenden Vermögens in der Fusionsbilanz, i. DStZtg. 1933, S. 11 ff.

Wulff: Die Fusion unter besonderer Berücksichtigung ihrer steuerlichen Behandlung für die Körperschaftsteuer, i. DStZtg. 1929, S. 203 ff.

Deutsche Bergwerkszeitung

Frankfurter Zeitung

Kölnische Zeitung

Kölnische Volkszeitung

A. Begriffliches.

I. Der Fusionsbegriff im kaufmännischen Sprachgebrauch.

Unter „Fusion" wird im kaufmännischen Sprachgebrauch die Vereinigung zweier oder mehrerer Unternehmungen zu einer wirtschaftlichen Einheit verstanden. Es ist hierbei gleichgültig, wer sich zusammenschließt. Die Parteien sind nicht, wie bei der Fusion im juristischen Sinne begrenzt nach Art (A.G. und Komm.Ges.a.A.) und Umfang (eine übertragende und eine übernehmende Partei). Es kommt vielmehr darauf an, daß die Zusammenschließenden eine wirtschaftliche Einheit bilden.[1]) Wir vermögen daher auch der Ansicht Schmalenbachs nicht zu folgen, daß „die Beteiligten eine gewisse Größe haben" sollen, ferner, daß es sich möglichst um „Kapitalgesellschaften, also Aktiengesellschaften oder Gesellschaften mit beschränkter Haftung, Gewerkschaften und dergl.", oder daß es sich bei der Verbindung von „offenen Handelsgesellschaften oder Einzelfirmen miteinander" um „sehr große Unternehmungen" handeln müsse.[2]) Das Hauptmerkmal der Fusion: die Bildung einer wirtschaftlichen Einheit kann u.E. ebenso gut vorliegen, wenn kleinere Kapitalgesellschaften, offene Handelsgesellschaften oder Einzelfirmen sich zusammenschließen, als wenn dies größere Unternehmungen tun. Wirtschaftlich ist der Vorgang hier wie dort der gleiche. Zudem setzt der Begriff „Unternehmung" ja schon eine gewisse Größe voraus.

Auch auf das wie des Zusammenschlusses kommt es bei der wirtschaftlichen Betrachtung des Fusionsbegriffes nicht an. Es ist gleichgültig, ob „das eine Unternehmen dem anderen eingefügt wird, oder aus der Fusion eine neue Firma entsteht".[3]) Die Aufnahme einer Firma durch die andere bildet die Regel, doch ließen sich eine ganze Reihe von Beispielen anführen, bei denen eine neue Gesellschaft gegründet wird. Es gilt in diesem Falle, eine der Vertragsparteien — meist die größere — als die aufnehmende Gesellschaft. Die bei dieser Gelegenheit neu gegründete Firma

---

[1]) Eine Fusion in wirtschaftlichem Sinne ist z. B. die mit Wirkung vom 1. 1. 1927 erfolgte Vereinigung der Deutschen Erdöl A.G., Berlin, mit der
- Rositzer Braunkohle A.G., Altenburg,
- Vereinigten Kohlenwerke A.G., Borna,
- Gewerkschaft Graf Bismarck (ein Bismarck-Kux gegen 29 200 Deutsche Erdöl-Aktien),
- Gewerkschaft Regiser Kohlenwerke (ein Regiser Kux gegen *RM* 1600 Deutsche Erdöl-Aktien),
- A.G. Ransdorfer Braunkohlenwerke.

(6 Parteien; die aufnehmende Gesellschaft besitzt die Form der A.G., die übertragenden Firmen teils die der A.G., teils die der Gewerkschaft).

Weitere Fusionen im wirtschaftlichen Sinne: die in der G.V. vom 30. 6. 1931 genehmigte Vereinigung der A.G. für Zellstoff- und Papierfabrikation in Aschaffenburg mit der Cellulose-Fabrik Hösch & Co. in Pirna (A.G. und o.H.G.).

Die in der G.V. vom 5. 4. 1927 genehmigte Fusion der C. A. F. Kahlbaum Chem. Fabrik G.m.b.H., Berlin-Wilmersdorf mit der Chem. Fabrik A.G. vorm. E. Schering (A.G. und G.m.b.H.).

[2]) Schmalenbach, E.: Finanzierungen, 5. Aufl., I. Teil: Beteiligungsfinanzierungen, Leipzig 1932, S. 241.

[3]) Schmalenbach: a. a. O. S. 241.

wird meist in die Form der A.G. gekleidet. Seltener wählt man die Form der G.m.b.H.

Es kommt bei der wirtschaftlichen Betrachtung des Fusionsbegriffes weiter nicht darauf an, ob die Unternehmungen nach vollzogener wirtschaftlicher Einheit noch juristisch selbständig nebeneinander bestehen. Dies ist bei der sogenannten „stillen Fusion" der Fall. Hier hat eine Gesellschaft entweder alle oder doch den größten Teil der Aktien der anderen Gesellschaft in Händen. Beide Gesellschaften sind juristisch noch selbständig, aber eine von ihnen ist nur noch ausführendes Organ der anderen. Die beherrschende zwingt ihr ihren Willen auf; sie bestimmt Art und Umfang der Produktion usw.[4]) Wirtschaftlich kommt diese Fusion somit einer völligen rechtlichen Verschmelzung gleich. Eine gesetzliche Regelung hat diese Fusion nicht erfahren. Dies ist begreiflich, denn es finden keine Vorgänge statt,[5]) die dem Gesetzgeber Anlaß zu einer Regelung geben konnten.

Schließlich spielt bei der Fusion im wirtschaftlichen Sinne die Leistung der übernehmenden Gesellschaft an die übertragende bzw. deren Aktionäre keine Rolle, denn sie ist für die Herstellung der wirtschaftlichen Einheit unwesentlich. Sie kann sowohl in Aktien als in Bargeld, als auch in anderen Werten (Obligationen, Beteiligungen usw.) bestehen. So wird man daher eine Verschmelzung im Sinne des § 303 HGB, bei der die Leistung freigestellt ist, als eine Fusion im wirtschaftlichen Sinne ansprechen, während der Jurist hier von einer „Veräußerung des Vermögens im ganzen" spricht.

II. Der Fusionsbegriff im Handelsrecht.

Wesentlich enger als der Fusionsbegriff im kaufmännischen Sprachgebrauch ist der handelsrechtliche. Er schließt nur die Fusionen im Sinne der §§ 305, 306 HGB ein, hat also seine Wurzel im HGB, das aus der Fülle der wirtschaftlichen Verschmelzungsvorgänge nur zwei herausgreift:

1. die Veräußerung des Vermögens im ganzen gegen Gewährung von Aktien an die übertragende Gesellschaft mit darauffolgender Liquidation (§ 305 HGB), und
2. die Veräußerung des Vermögens im ganzen gegen Gewährung von Aktien an die Aktionäre der übertragenden Gesellschaft ohne darauffolgende Liquidation (§ 306 HGB).

Wesensmerkmal für beide Fusionen ist also die Leistung der übernehmenden Gesellschaft = Mitgliedschaftsrechte.[6]) Ob neben Aktien noch andere Gegenwerte gewährt werden dürfen, ist eine Streitfrage, die im „Entwurf eines Gesetzes über

---

[4]) Z. B. die Allianz und Stuttgarter Leben kaufte anläßlich des Favag-zusammenbruchs das gesamte Aktienkapital der Frankfurter Leben (1,8 Mill. RM nom.) auf.

[5]) Z. B. der eigentumsmäßige Übergang des Vermögens der untergehenden Gesellschaft an die übernehmende.

[6]) Die zu gewährenden Aktien brauchen nicht, wie dies einige juristische Schriftsteller verlangen, durch eine Kapitalerhöhung besonders geschaffen zu werden. Es können vielmehr auch bereits vorhandene eigene Aktien zum Umtausch Verwendung finden. Vgl. hierzu unsere Ausführungen auf S. 51 ff.

Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien"[7]) dahin entschieden worden ist, daß „bare Zuzahlungen zu den Aktien der übernehmenden Gesellschaft... den zehnten Teil des Nennwertes dieser Aktien nicht übersteigen" dürfen.[8])

Des weiteren sind die Fusionsparteien im HGB auf die A.G. und Kom. Ges.a.A. beschränkt.[9])

Neben der Beschränkung der Art der Parteien ist auch ihre Zahl auf je eine übernehmende und übertragende Gesellschaft beschränkt. Schließen sich mehrere Unternehmungen zusammen, so liegen rechtlich so viel verschiedene Fusionen vor, wie Gesellschaften aufgenommen werden. Schließlich stellt der Gesetzgeber noch Bestimmungen über die technische Durchführung (Kapitalerhöhung, Gläubigerschutz usw.) auf.

Nachdem wir so die gesetzlichen Voraussetzungen für die Fusion kurz gestreift haben, definieren wir die Fusion im handelsrechtlichen Sinne wie folgt:

> „Fusion ist die Übertragung des Vermögens einer A.G. oder Komm.Ges. a.A. als Ganzes an eine andere Gesellschaft dieser Rechtsform gegen Gewährung von Mitgliedschaftsrechten der übernehmenden Gesellschaft mit oder ohne Ausschluß der Liquidation der übertragenden Gesellschaft."

Im Aktienrechtsentwurf erfolgt insofern eine gewisse Anlehnung an den kaufmännischen Fusionsbegriff, als die G.m.b.H. als übertragende Partei hinzukommt.[10]) Weiter ist die Fusion durch Bildung einer neuen Gesellschaft gesetzlich sanktioniert worden.[11])

Wenn man nun die Fusionen im kaufmännischen Sprachgebrauch entsprechend ihrer rechtlichen Regelung zu gruppieren sucht, so kommt man zu folgender Einteilung:

1. Fusionen, die im Gesetze eine ausdrückliche Regelung gefunden haben und sich somit mit dem juristischen Fusionsbegriff decken (es sind dies die Fusionen der §§ 305, 306 HGB).
2. Fusionen, die gesetzlich geregelt sind, jedoch nicht unter den juristischen Fusionsbegriff fallen. Es sind dies die Fusionen, bei denen die übernehmende Gesellschaft andere Gegenwerte als Aktien an die übertragende gewährt (§ 303 HGB).
3. Fusionen ohne ausdrückliche gesetzliche Regelung. Hierher gehört zunächst die Fusion durch Erwerb der Anteile der untergehenden Gesellschaft. Sodann sind hierher alle die Fusionen zu zählen, bei denen sich Unternehmungen zusammenschließen, die andere Rechtsformen als die A.G. bzw. Komm.Ges.a.A. (und neuerdings im Entwurf auch die G.m.b.H.) haben. Es finden hier die allgemeinen Vorschriften über Aufnahme eines neuen Gesellschafters, Erhöhung des Stammkapitals, der Liquidation der untergehenden Gesellschaft usw. Anwendung.

---

[7]) Veröffentlicht durch das Reichsjustizministerium, Berlin 1930. Vgl. auch Entwurf II, abgedruckt bei Schlegelberger, F., Quasowski, L., und Schmölder, K.: Verordnung über Aktienrecht vom 19. 9. 1931, Berlin 1932, S. 437/494.

[8]) § 215 Abs. 2 des Entw. I, § 213 Abs. 2 des Entw. II.

[9]) §§ 305, 306, 320 Abs. 3 HGB.

[10]) §§ 221 und 222 des Entw. I; §§ 220 und 221 des Entw. II.

[11]) § 219 des Entw. I; § 218 des Entw. II.

III. Der Fusionsbegriff im Steuerrecht.

Die einzelnen Steuergesetze knüpfen an gewisse Tatbestandsmerkmale an, bei deren Zutreffen eine Steuer zur Erhebung kommt, soweit nicht ausdrücklich eine Befreiung ausgesprochen wird. Werden derartige Tatbestandsmerkmale durch die Fusion erfüllt (z. B. Kapitalerhöhung, Gewinnerzielung, Übergang von Grundstücken usw.) und tritt hierfür eine steuerliche Vergünstigung in Form einer Steuerbefreiung oder -ermäßigung ein, so hat das betreffende Steuergesetz insofern einen eigenen Fusionsbegriff geschaffen, als es für ganz bestimmte Fusionen — ohne sich dabei streng an den handelsrechtlichen oder kaufmännischen Fusionsbegriff zu halten — steuerliche Erleichterungen geschaffen hat.

Im Körperschaftsteuergesetz ist im § 18 ein bei der untergehenden Gesellschaft entstehender Fusionsgewinn von der Körperschaftsteuer befreit.[12]) Die Befreiung erstreckt sich auf alle Veräußerungen des Vermögens im ganzen der im § 4 KStG aufgeführten Gesellschaften.[13]) Die Unternehmungsform der ihr Vermögen übertragenden Parteien ist somit begrenzt. Einzelfirmen und offene Handelsgesellschaften fallen entsprechend des auf Körperschaften beschränkten Geltungsbereichs des KStG nicht hierunter.[14]) Bezüglich der übernehmenden Partei sind dagegen Einschränkungen nicht gemacht worden. Es ist gleichgültig, „auf welche Arten von Gesellschaften und Personen das Vermögen einer Erwerbsgesellschaft übergeht".[15]) Sodann spielt die Gegenleistung der übernehmenden Partei keine Rolle. Eine Anlehnung an den wirtschaftlichen Fusionsbegriff ist unverkennbar; eine völlige Übernahme kam wegen des nicht für alle Unternehmungsformen geltenden KStG nicht in Betracht.

Unter einer Fusion im körperschaftsteuerrechtlichen Sinne versteht man somit „die Veräußerung des Vermögens einer Erwerbsgesellschaft i. S. des § 4 KStG im ganzen an eine natürliche oder juristische Person ohne Rücksicht auf die von der übernehmenden Partei zu gewährende Gegenleistung".

Der Fusionsbegriff des Kapitalverkehrsteuergesetzes ist wesentlich enger. Von der Fusion von Einzelfirmen und offenen Handelsgesellschaften nimmt der Gesetzgeber keine besondere Notiz. Es greifen hier die allgemeinen Bestimmungen des § 17 über die Errichtung einer neuen Gesellschaft (z. B. zwei Einzelfirmen schließen sich zusammen) oder den Beitritt neuer Gesellschafter Platz. Die Steuersätze kommen hier in ihrer Normalhöhe zur Anwendung. Das Gleiche gilt für die Barfusion (die übernehmende Gesellschaft findet die Inhaber der untergehenden Firma in bar, mit Obligationen usw. ab); hier kann eine Gesellschaftsteuer gar nicht entstehen, da ja nur ein Zufließen an Kapital in die aufnehmende Gesellschaft steuerlich erfaßt werden soll, während es sich hier um eine reine Permutation von Aktivwerten han-

---

[12]) Ob die Befreiung endgültig ist oder ob später bei der aufnehmenden Gesellschaft eine Nachversteuerung erfolgt, interessiert hier nicht. Wir kommen auf diese Frage später noch zurück (vgl. S. 70 ff.)

[13]) Aktiengesellschaften, Komm.Ges.a.A., Kolonialgesellschaften, Gewerkschaften, Gesellschaften m.b.H., Genossenschaften.

[14]) Die bei der Veräußerung des Vermögens im ganzen von Einzelfirmen und offenen Handelsgesellschaften entstehenden Gewinne werden im Zeitpunkt der Fusion versteuert und zwar mit einem steuerbegünstigten Satz (§ 30 in Verb. mit §§ 31, 32 u. 58 EStG.).

[15]) Rosendorff, R., und Herrmann, F.: Das Körperschaftsteuergesetz vom 10. August 1925. 7. Aufl., Berlin-Wien 1932, S. 772.

delt — wie bei jedem Kauf oder Tausch. Es kann hier höchstens eine Börsenumsatzsteuer für einen etwaigen Übergang von börsenumsatzsteuerpflichtigen Wertpapieren entstehen. In diesem Falle kommen jedoch die Steuersätze in ihrer normalen Höhe zur Anwendung.

Das Kapitalverkehrsteuergesetz begünstigt lediglich Fusionen von Kapitalgesellschaften und auch diese nur insofern, als die untergehende Gesellschaft als neuer Kapitalteil in die übernehmende hinzutritt, es sich also um eine Einbringung handelt. Als Abfindung an die Anteilseigner der einbringenden Gesellschaft kommen bei der jetzigen gesetzlichen Regelung daher nur neugeschaffene oder Vorratsaktien der aufnehmenden in Betracht. Diese müssen ihren ersten Erwerber i. S. des § 6a KVStG finden. Ob die übernehmende Gesellschaft bereits besteht oder ob aus der Fusion eine neue Firma entsteht (§ 12 Ziff. 1, 2 KVStG), ist gleichgültig, auf das Einbringen, das Zufließen von Kapital kommt es an.

Der Fusionsbegriff des Kapitalverkehrsteuergesetzes ist also einerseits weiter als der handelsrechtliche, weil als Fusionspartei jede Kapitalgesellschaft auftreten kann (statt A.G. und Komm.-Ges.a.A., wie im Handelsrecht), ferner deshalb, weil sich die fusionierenden Gesellschaften auch zu einer neuen Firma zusammenschließen können, andererseits ist er enger, weil er nur Fusionen einschließt, bei denen Aktien ihren ersten Erwerber finden. Diese Einschränkung ist bei den handelsrechtlichen Fusionen nicht gemacht. Es können vielmehr auch solche Aktien, die ihren ersten Erwerber bereits gefunden haben, gewährt werden.[16])

Unter einer Fusion im Sinne des Kapitalverkehrsteuergesetzes ist somit

> „das Einbringen des Vermögens im ganzen einer Kapitalgesellschaft in eine andere bzw. das Einbringen des Vermögens zweier oder mehrerer Gesellschaften in eine zum Zwecke der Fusion neugegründete Kapitalgesellschaft zu verstehen, wobei die A k t i o n ä r e der untergehenden Gesellschaften jeweils mit den neugeschaffenen Anteilen bzw. Vorratsaktien abgefunden werden müssen".[17])

Befinden sich Grundstücke unter den eingebrachten Werten der untergehenden Gesellschaft, so tritt gemäß § 19a Grunderwerbsteuergesetz eine Ermäßigung des Steuersatzes von 3 auf 2 % des Einheitswertes des Grundstücks ein. Da die Ermäßigung hier auf die Einbringung abgestellt ist, liegt der gleiche Fusionsbegriff wie im Kapitalverkehrsteuergesetz zugrunde.

Auch das Finanzausgleichsgesetz stellt die Nichterhebung der Wertzuwachssteuer gemäß § 18a FinAusglGes. und die Nichterhebung von Zuschlägen zur Grunderwerbssteuer gemäß § 38 Abs. 3 Ziff. 3 auf die Einbringung von Grundstücken ab, so daß auch hier der Fusionsbegriff von dem des KVStG nicht abweicht.

---

[16]) Vgl. hierzu unsere Ausführungen auf S. 51 ff.

[17]) In diesem Sinne ist § 12 KVStG durch Urteil des RFH vom 30. 4. 1930 II 2 A 204[30] (Steuer u. Wirtschaft 1930 Nr. 848) ausgelegt worden. Es sei unter Übertragung des Vermögens als Ganzes „die Übertragung im Wege der Gesamtrechtsnachfolge zu verstehen". Werden dagegen die neugeschaffenen Aktien an die untergehende Gesellschaft selbst statt an die Aktionäre gewährt, so kann eine Gesamtrechtsnachfolge nicht eintreten. Die Fusionen des § 305 HGB fallen somit nicht unter die kapitalverkehrsteuerbegünstigte Regelung.

B. Die Fusion als betriebswirtschaftliches Problem.

I. Das Rentabilitätsstreben als treibende Kraft zu dem Zusammenschluß.

Wenn wir die Frage nach den Gründen für die Fusion stellen, so glauben wir, fällt bei Verschmelzungen in der kapitalistischen Wirtschaft die Antwort nicht schwer: das Rentabilitätsstreben ist die treibende Kraft. Von der Fusion erwartet man Vorteile, die rentabilitätserhöhend wirken (z. B. Kosteneinsparungen) und deshalb nimmt man sie vor. Dabei ist es gleichgültig, ob man durch die Fusion eine nicht mehr vorhandene Rentabilität wiederherstellen oder eine bereits vorhandene erhöhen oder lediglich sichern will.

Das Ziel der Hebung bzw. Wiederherstellung der Rendite kann erreicht werden zunächst durch

1. Kostensenkung.

Zur besseren Illustration gehen wir von folgendem Beispiel aus: Die aufnehmende Gesellschaft habe nachstehende Kostenstruktur:

Besch.-Grad	0	10	20	30	40	50	60	%
Produktion	—	10 000	20 000	30 000	40 000	50 000	60 000	Stück
Gesamt-Kosten in 1000	450	480	510	540	570	600	620	RM
Stückkosten		48.—	25,50	18.—	14,25	12.—	10,30	RM

Besch.-Grad	70	80	90	100	110	120	130	%
Produktion	70 000	80 000	90 000	100 000	110 000	120 000	130 000	Stück
Gesamt-Kosten in 1000	640	660	690	750	840	1050	1430	RM
Stückkosten	9,14	8,25	7,66	7,50	7,63	8,75	11.—	RM

Das Aktienkapital sei zwei Millionen; Reserven seien nicht vorhanden.

Das Fremdkapital belaufe sich bei 100 prozentiger Beschäftigung, die als die Normalbeschäftigung angenommen wird, auf 1 250 000 RM. Bei über- oder unternormaler Beschäftigung könne das Fremdkapital entsprechend abgebaut werden. Die Zinseinsparungen bzw. Mehraufwendungen durch die unter- oder übernormale Beschäftigung seien bei dem Gesamtkostenverlauf berücksichtigt.

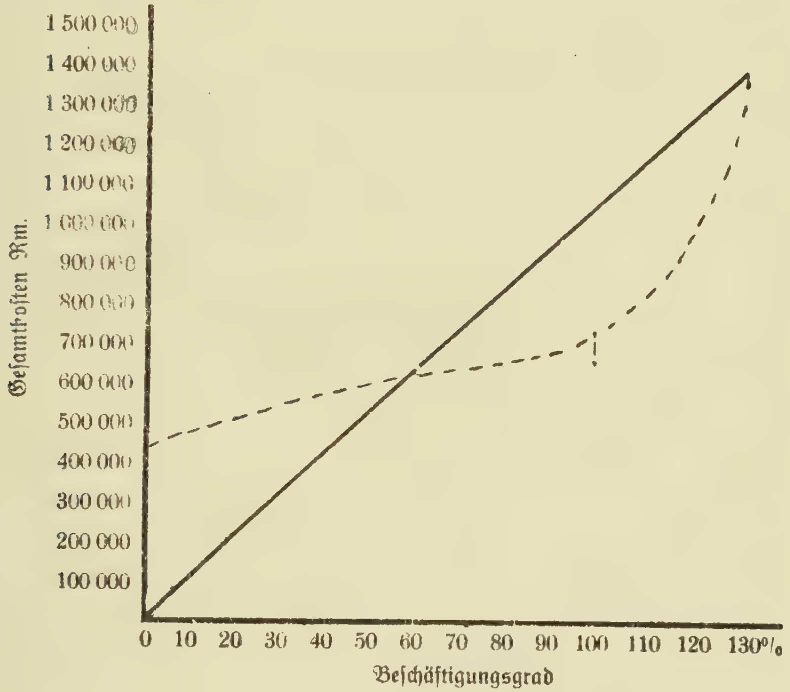
Die Zinskosten für das Eigenkapital seien in den Kosten enthalten (8% auf 2 000 000 RM). Der Verkaufspreis pro Stück betrage 10.50 RM. Graphisch dargestellt, ergeben sich nachstehende Bilder:

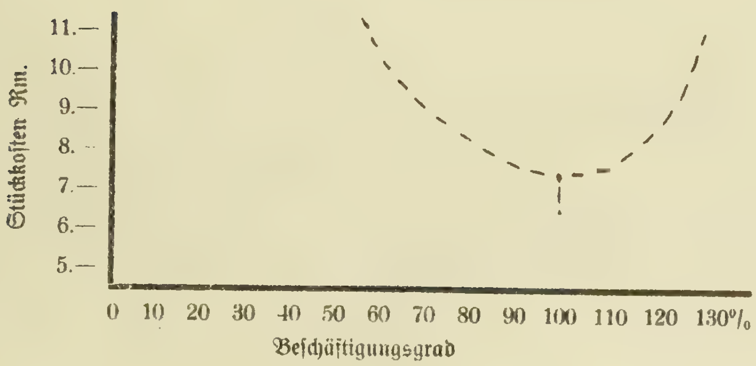
Kostenstruktur der aufnehmenden Gesellschaft:

— — — — Stück- bezw. Gesamtkosten

———— Verkaufserlöse

—·—·—·— Kosteneinsparung durch die Fusion





Bei 100%iger Beschäftigung ist somit der Gewinn . .	460 000 RM[1])
Er ist um die gewinnabhängigen Lasten (z. B. Tantieme und vor allem Körperschaftsteuer) zu kürzen. Wenn wir diese mit .	80 000 RM
annehmen, so verbleibt ein ausschüttbarer Gewinn von . .	380 000 RM[1a])

Unter Zugrundelegung einer landesüblichen Verzinsung von 8% ergibt sich somit ein Ertragswert von 4 750 000 RM.[2]) Bei einem Aktienkapital von zwei Millionen RM ist der Wert einer auf 100 RM lautenden Aktie 237,5 %.

Wir nehmen der Einfachheit halber eine B-Gesellschaft[3]) mit der gleichen Kostenstruktur wie die der A-Gesellschaft an. Ihr Ertragswert ist gleichfalls 4 750 000 RM.

Wenn die aufnehmende Gesellschaft die untergehende zu diesem Preis erwirbt, ändert sich an ihrer Ertragskraft zunächst gar nichts. Sie gibt zwei Millionen RM nom. Aktien aus, auf die sie durch den Ertragszuwachs der untergehenden Gesellschaft (= 380 000 RM) 19% Dividende ausschütten kann. Auch wenn sie die Aktionäre der untergehenden Gesellschaft mit Bargeld abfindet, wofür sie 4 750 000 RM aufwenden muß, hat sich an ihrer Ertragskraft nichts geändert. Sie kann den für eine Aufnahme von Fremdkapital entstandenen Zinsendienst in Höhe von 380 000 RM aus dem B-Gewinn leisten.

Man ersieht hieraus, daß es mit der Aufnahme der B-Gesellschaft, mit der Übernahme ihrer Ertragskraft noch nicht getan ist. Es kommt zunächst auf den Übernahmepreis an. Wenn es der aufnehmenden Gesellschaft gelingt, die untergehende zu einem hinter ihrer Ertragskraft zurückbleibenden Wert zu übernehmen, so fließt aus der Übernahme ein Sondergewinn, der später zur Ausschüttung gelangen kann.

Die Übernahme zu einem hinter der Ertragskraft der B-Gesellschaft liegenden Wert wird ihr jedoch meist deshalb nicht gelingen, weil es dann die untergehende Gesellschaft vorziehen würde, selbständig zu bleiben und ihre Ertragskraft selbst auszunutzen. Hier werden die Nutzenschätzungen beider Verwaltungen für das Unternehmen gleich sein, so daß sich Übernahmepreis und der Wert der untergehenden Gesellschaft decken werden. Anders ist es schon, wenn die übertragende Gesellschaft unterbeschäftigt ist. Hier können, wie später noch zu zeigen sein wird, die Nutzenschätzungen verschieden sein, so daß auch aus der Übernahme der untergehenden Gesellschaft eine Sonderrente fließen kann. Doch dieser Fall soll hier nicht vorliegen. Es wird unterstellt, daß Übernahmepreis und Wert der untergehenden Gesellschaft sich decken.

[1]) Einkalkulierte Zinsen auf das Eigenkapital . . .	160 000 RM
+ Verkaufserlös über die kalkulierten Kosten hinaus . . .	300 000 RM
	460 000 RM

[1a]) Daß der Buchhaltungsgewinn durch Legung bzw. Auflösung stiller Reserven, durch Verrechnung von Kostenteilen zu anderen als ihren wirklichen (Tages-)Werten von dem Kalkulationsgewinn in der Regel abweicht, sei nur angedeutet. Dadurch kommt dann häufig ein anderer Gewinn zur Ausschüttung.

[2]) Wie später noch zu zeigen sein wird (vgl. Kap. „Bewertungsproblem"), geht man bei der Errechnung des Ertragswertes der Unternehmung etwas anders vor. Hier mag jedoch, da das Prinzipielle gezeigt werden soll, diese Methode genügen.

[3]) In den weiteren Ausführungen wird die übernehmende Gesellschaft kurz A-Gesellschaft, die übertragende kurz B-Gesellschaft genannt. Analog sprechen wir von A- und B-Aktionären.

Wie oben schon angedeutet, ist durch den bloßen Übernahmeakt das Kostensenkungsproblem, das zur Rentabilitätserhöhung führen soll, noch nicht gelöst. Durch die Verschmelzung muß es möglich sein, gewisse Kosten abzubauen, die durch evtl. neuentstehende Kosten (z. B. für Umorganisation, für Abfindungen usw.) nicht aufgezehrt werden dürfen. Erst dann hat die Fusion wirtschaftlich ihren Sinn. Als Einsparungsmöglichkeiten seien Abbau der Lagerkosten durch Verminderung der Lagerbestände, Minderung der Einkaufskosten durch größere Bestellungen, längere Zielgewährungen der Lieferanten, Senkung der Verkaufskosten durch gemeinsame Werbung, Wegfall von Ausgaben, die bisher zur gegenseitigen Bekämpfung auf dem Absatzmarkt aufgewendet wurden, Einsparung von Kosten auf dem Gebiete der Produktion, der Verwaltung, der Finanzierung usw.[4]) genannt. Welche Kosten durch die Fusion abgebaut werden können und in welcher Höhe, ist natürlich von Fusion zu Fusion verschieden. Die Einsparungsmöglichkeit hängt ganz von den individuellen Verhältnissen der Betriebe ab.

Ein Teil der Ersparnisse wird durch die Fusionskosten (z. B. Umorganisationskosten, Abfindungen usw.) wieder aufgezehrt. Dann darf die Gefahr nicht unerwähnt bleiben, daß das verwaltungsmäßige Optimum durch die Zusammenballung von Betrieben leicht überschritten werden kann, daß daher die Verwaltung derart bürokratisch gehandhabt wird, daß die Einsparungen gar nicht in die Waagschale fallen.

Wenn wir in obigem Beispiel annehmen, daß der Kostenabbau (Gesamteinsparungen abzüglich Fusionskosten) bei einer Beschäftigung von 100% insgesamt 80000 RM betrage, so ergibt sich eine Stückkostenersparnis von 0.80 RM.

Der Gesamtkalkulationsgewinn erhöht sich auf	1 000 000 RM[4a])
Hiervon gehen die gewinnabhängigen Zwangslasten ab, die wir mit	160 000 RM[4b])
annehmen. Es verbleibt also ein ausschüttbarer Gewinn von .	840 000 RM.

Es können daher 22% auf das Aktienkapital des vereinten Unternehmens (vier Millionen) ausgeschüttet werden. In der Einsparung von 80000 RM lag also der Vorteil der Fusion, und diese Kostensenkungsmöglichkeit, die zur Erhöhung der Rentabilität führte, war der Grund für den Zusammenschluß.

In den graphischen Bildern auf Seite 6a haben wir die Gesamtkostenersparnis von 80 000 RM und die Stückkostenersparnis von 0.80 RM eingetragen.

Eigentlich hätte man die neu hinzukommenden Kosten durch die Übernahme der B-Gesellschaft auch berücksichtigen müssen, doch kann man für die B-Betriebe nach wie vor eine eigene Kostenrechnung aufmachen, da die Betriebe getrennt weitergeführt werden. Die Kostenrechnung für die B-Betriebe bekommt insofern ein anderes Bild, als der good will der B-Gesellschaft nunmehr Kostenfaktor

---

[4]) Vgl. hierzu auch Kalveram, W.: Finanzierung i. Die Handelshochschule, Bd. I, S. 1349. — Kalveram nennt als Gründe für die Fusion neben betriebsorganisatorischen, wirtschaftspolitischen und kapitalwirtschaftlichen noch technische, absatzpolitische, kartellpolitische, finanzpolitische und finanztechnische.

[4a])
460 000 RM
460 000 RM
80 000 RM
1 000 000 RM

[4b])
80 000 RM
80 000 RM
160 000 RM

bei der übernehmenden Gesellschaft geworden ist. Abschreibungen auf ihn können so lange unterbleiben, bis eine Entwertung tatsächlich eintritt. Jedoch müssen die Zinskosten einkalkuliert werden, gleichgültig ob die Aufnahme der B-Gesellschaft mit Eigenkapital (durch Erhöhung des Aktienkapitals um nom. zwei Millionen RM mit einem inneren Werte von 237,5%) oder mit Fremdkapital (4 750 000) durchgeführt wurde. In jedem Falle sind 8% auf 4 750 000 = 380 000 RM einzukalkulieren. Dadurch steigen die Stückkosten für die B-Betriebe auf 10.50 RM, so daß gerade zum Marktpreis produziert wird. Dies ist verständlich, denn die aufnehmende Gesellschaft hat der untergehenden den ganzen Marktvorteil bezahlt.[5])

Den oben besprochenen Idealfall, daß sowohl die aufnehmende Gesellschaft wie die untergehende mit 100% beschäftigt sind, wird man in der Praxis äußerst selten finden.

Viel häufiger ist die Fusion als Sanierungsmaßnahme anzutreffen, wenn also die aufnehmende bzw. untergehende Gesellschaft nicht vollbeschäftigt ist und mit unternormaler Rendite oder gar mit Verlust abschließt.

Wenn wir in obigem Beispiel annehmen, die eine Gesellschaft sei mit 60% und die andere mit 40% beschäftigt, so erzielt die mit 60% beschäftigte Unternehmung noch einen Gewinn in Höhe von . 170 000 RM[5a]).
Nehmen wir an, daß die gewinnabhängigen Lasten . . . 10 000 RM
seien, so verbleibt ein ausschüttbarer Gewinn in Höhe von . . 160 000 RM
= 8% auf das Aktienkapital von zwei Millionen RM.

Die mit 40% beschäftigte Gesellschaft erzielt nur einen Gewinn in Höhe von 10 000 RM

	(kalkulierte Kosten	570 000 RM
./.	kalkulierte Zinskosten . . .	160 000 RM
		410 000 RM
	Erlös: 40 000 à 10.50 RM = .	420 000 RM
	Gewinn	10 000 RM).

Wenn wir die gewinnabhängigen Lasten mit . . . . . 5 000 RM
annehmen, so verbleibt ein ausschüttbarer Gewinn in Höhe von . 5 000 RM
= 0,25% auf das Aktienkapital von zwei Millionen RM.

Hier wird bei einer Verschmelzung dieser Gesellschaften auch das Motiv der Kostensenkung eine Rolle spielen (Abbau gewisser Kosten), jedoch wird für die übernehmende Gesellschaft darüber hinaus durch eine vorteilhafte Übernahme meist noch ein Sondergewinn zu erzielen sein, denn sie übernimmt ja nicht, wie bei 100%iger Beschäftigung die normale Ertragskraft der untergehenden Gesellschaft. Eine solche ist bei 40%iger Beschäftigung nicht mehr vorhanden (0,25%). Sie kauft durch die Übernahme vielmehr den Nutzenzuwachs, der ihr durch den Übergang von einer 60%igen zur 100%igen Beschäftigung entsteht. Welchen Preis

---

5) Praktisch wird sie dies natürlich nie tun; jedoch ist dies eine Frage, die später im Kapitel „Bewertungsproblem" behandelt wird. Es mag für die Herausstellung des Prinzipiellen und zur Vereinfachung angenommen werden, daß der ganze Marktvorteil vergütet wird.

5a) Einkalkulierte Zinsen . . . . 160 000 RM
+ Verkaufserlös über die kalkulierten Kosten hinaus . . . 10 000 RM
170 000 RM.

sie höchstens für diesen *Produktionszuwachs* bezahlen kann, ergibt sich aus *folgenden Überlegungen*:

Absatz der bisherigen Produktion: 60 000 Stück à 10.50 *RM* =	630 000 *RM*
Absatz nach der Übernahme der untergehenden Gesellschaft: 100 000 Stück à 10.50 *RM* =	1 050 000 *RM*
Mehreingang	420 000 *RM*
An Kosten für den Produktionszuwachs entstehen . . .	130 000 *RM*
Mehrgewinn durch die Aufnahme	290 000 *RM*[6])
Hiervon sind die gewinnabhängigen Lasten zu kürzen. Wir nahmen sie in unserem Beispiel auf S. 7 mit 80 000 *RM* an. Da 10 000 *RM* bereits bei der aufnehmenden Gesellschaft bei 60%iger Beschäftigung zur Verrechnung gekommen sind, sind folglich noch 70 000 *RM* zu verrechnen	70 000 *RM*
Restgewinn aus dem Produktionszuwachs	220 000 *RM*.

Es müßte jetzt noch ein Anteil an etwaigen Kosten, die aus der Stillegung der untergehenden Gesellschaft entstehen, sowie ein Anteil an den Fusionskosten in Abzug gebracht werden. Wir unterstellen jedoch, daß diese Kosten durch Einsparungen der verschiedensten Art aufgewogen werden. Obigen Mehrgewinn von 220 000 *RM* kapitalisiert mit 8%[7]), ergibt einen Produktionszuwachswert in Höhe von 2 750 000 *RM*.

Wenn die aufnehmende Gesellschaft für die Produktionsmehrung diesen Wert vergüten würde, so hätte sie den ganzen Vorteil, der ihr durch die bessere Ausnutzung ihrer Kapazität erwächst, an den Veräußerer vergütet. Für den Produktionszuwachs wird sie (wenn man von einer Vergütung für etwaige Zukunftschancen absieht) weniger bezahlen, da sie aus der ganzen Transaktion einen Vorteil erzielen will.

Damit ist nun nicht gesagt, daß der Übernahmewert nicht höher sein kann, denn der Wert der untergehenden Gesellschaft besteht für die aufnehmende ja nicht nur in dem Produktionszuwachs, sondern auch in den vorhandenen Beständen an Rohstoffen, Halb- und Fertigfabrikaten, in vorhandenen Maschinen, die evtl. später in den Betrieb der A-Gesellschaft eingegliedert werden können, in Grundstücken, Gebäuden usw.

---

[6]) Zu dem gleichen Ergebnis kommt man natürlich auch, wenn man von den Stückkosten ausgeht.

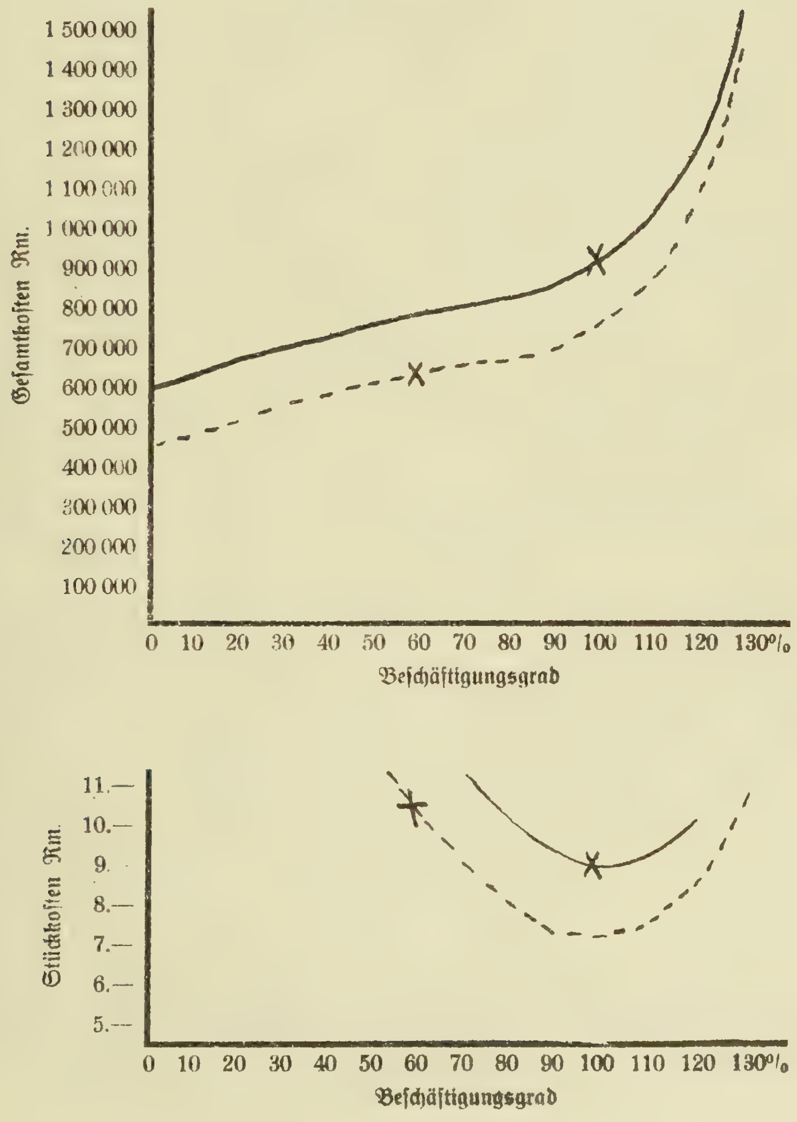
Stückkosten ohne Aufnahme der untergehenden Gesellschaft . .	10,333 *RM*
Stückkosten nach der Aufnahme	7,50 *RM*
Ersparnis pro Stück	2,833 *RM*.
Bei einem Absatz von 100 000 Stück	283 300 *RM*.
Die Produktion wird jedoch nicht zu den Gestehungskosten von 10,333 *RM*, sondern zu 10,50 *RM* abgesetzt. Diese Spanne ist für 60 000 Stück bei der aufnehmenden Gesellschaft bereits bei der Errechnung des Gewinnes dieser Gesellschaft berücksichtigt. Es fällt daher neu nur noch die Spanne für den Produktionszuwachs von 40 000 Stück an (40 000 . 0,1666) = ...	6 700 *RM*.
Gewinn durch den Produktionszuwachs	290 000 *RM*.

[7]) Dies ist der landesübliche Zinsfuß. Meist wird, da eine gewisse Entwertungsgefahr für den good will besteht, ein höherer Zinsfuß zur Kapitalisierung genommen. Hierauf gehen wir in dem Kapitel „Bewertungsproblem" noch ein. Hier mag einstweilen die Annahme des Zinsfußes von 8% genügen.

Kostenstruktur der aufnehmenden Gesellschaft vor und nach der Fusion:

——————— Gesamt- bezw. Stückkosten nach der Fusion

— — — — — Gesamt- bezw. Stückkosten vor der Fusion



Zu welchem **Preis** die untergehende Gesellschaft **tatsächlich übernommen** wird, hängt nicht zuletzt von dem Werte ab, den die Verwaltung der untergehenden Gesellschaft ihrer Unternehmung beimißt. Wohl gelingt es ihr durch den Druck der fixen Kosten nicht, die 40 000 Stück gleich billig wie die übernehmende herzustellen. Diese braucht für die Mehrproduktion nur . . . . . . 130 000 *RM*

\+ 70 000 *RM*

= 200 000 *RM*

aufzuwenden, während die untergehende Gesellschaft bei ihrer jetzigen Kostenstruktur 540 000 *RM* aufwenden muß. Aber diese ungünstige Kostenstruktur besagt noch nicht, daß sie zu jedem Aufnahmeangebot der übernehmenden Gesellschaft Ja und Amen sagen muß.

Sie kommt vielmehr durch die verschiedenen Verwertungsmöglichkeiten, die sich ihr bieten, zu einer eigenen Wertfestsetzung. Sie kann ihre Betriebe auf bisheriger Wertgrundlage weiterführen in der Erwartung, daß das Unternehmen wieder in eine höhere Beschäftigung hineinwächst und dann auch wieder eine höhere Rente abwirft. Durch eine Sanierung bietet sich ihr die Möglichkeit, ihr Kapital wieder in ein entsprechendes Verhältnis zum Umsatz zu bringen. Weiter kann sie den Betrieb reorganisieren, evtl. auf ein anderes Produktionsprogramm umstellen, und schließlich bleibt ihr als letzte Möglichkeit die Liquidation, die sowohl durch sofortigen als durch allmählichen Abbau vor sich gehen kann.

Entsprechend der verschiedenen Möglichkeiten ergeben sich für die untergehende Gesellschaft auch verschieden hohe Werte. Sie werden sicherlich unter der Nutzenschätzung der aufnehmenden Gesellschaft liegen. Es wird häufig darauf hinauslaufen, daß der Übernahmepreis ausgehandelt wird.

Aus einer **vorteilhaften Übernahme** fließt dann der übernehmenden Gesellschaft eine **Sonderrente**. Man kann nicht sagen, daß sie auf Grund der Unterbewertung der B-Gesellschaft fließe, denn tatsächlich besteht für die untergehende Gesellschaft keine nutzbringendere Verwendungsmöglichkeit.

Wir nehmen an, daß der Übernahmepreis der untergehenden Gesellschaft auf zwei Millionen *RM* festgesetzt worden sei.[8] Um diesen Betrag erhöhe die aufnehmende Gesellschaft ihr Aktienkapital, um damit die Aktionäre der untergehenden Gesellschaft abzufinden. Da der innere Wert der Aktien ca. 100% ist (es konnten bisher 8% Gewinn bei einem landesüblichen Zinsfuß von 8% ausgeschüttet werden), erhöhen sich die Kosten der aufnehmenden Gesellschaft neben den eigentlichen Kosten für den Produktionszuwachs um 160 000 *RM* (8% auf zwei Millionen *RM*).[9]

Wir haben in nachstehende graphische Bilder den Kostenverlauf bei der aufnehmenden Gesellschaft vor und nach der Fusion eingetragen. Man ersieht hieraus den Fixkostenzuwachs um 160 000 *RM*, sowie den Zuwachs an variablen Kosten

[8] Auf Bewertungsfragen im einzelnen kommen wir im nächsten Kapitel noch zurück.

[9] Man könnte hier einwenden, daß auch eine Abschreibungsquote auf den good will als Kosten miteingerechnet werden müßte. Dem ist entgegenzuhalten, daß die Berechtigung zu einer Abschreibung ganz von dem Einzelfall abhängt. Vor allem wird der good will ja nie ganz vergütet, so daß man mit der Abschreibung warten kann, bis eine Entwertung unter den vergüteten Betrag tatsächlich eingetreten ist.

entsprechend der Produktionszunahme. Die Herstellungskosten pro Stück sind von 10.33 *RM* auf 9.10 *RM* gesunken. Bei einem Verkaufspreis von 10.50 *RM* beträgt somit der Stückgewinn 1.40 *RM*, der Gesamtgewinn also . . . 140 000 *RM*.
Es kommen die einkalkulierten Zinsen auf das Eigenkapital in Höhe von 320 000 *RM*
(8% auf vier Millionen *RM*) hinzu . . 460 000 *RM*.
Von diesem Betrag gehen die gewinnabhängigen Kosten ab, die mit 80 000 *RM*
angenommen wurden. Der so verbleibende Restgewinn von . . 380 000 *RM*
reicht zur Ausschüttung von 9,5% Dividende auf das Aktienkapital von vier Millionen *RM* (gegen 0,25 bzw. 8% vor der Fusion).

In der Praxis liegen die Verhältnisse natürlich nicht so einfach, daß die Produktion der untergehenden Gesellschaft einfach von der aufnehmenden übernommen werden kann. Meist wird es so sein, daß erst eine Angleichung der Produktion, Umorganisation usw., erfolgen muß.

Wenn sich zwei Unternehmungen zusammenschließen, die beide durch Unterbeschäftigung keine Rente mehr erzielen (in obigem Beispiel, wenn sie je unter 40% beschäftigt sind) liegen die Bewertungsprobleme insofern anders, als beide Gesellschaften sich mehr als gleichstarke Partner gegenüberstehen und sich zu einer neuen Schicksalsgemeinschaft zusammenschließen. Auch hier ist die Kostensenkung das A und O des Zusammenschlusses, um so wieder zu einer Rente zu kommen. Häufig erfolgt eine völlige Umgestaltung des Produktionsprogramms, um den veränderten Verhältnissen auf dem Markte gerecht zu werden. Ohne Kapitalschnitt wird es dabei meist nicht abgehen, so daß die „Kostensenkung" zum Teil auf Kosten der Anteilseigner geht.

Die Verschmelzung unterbeschäftigter Unternehmungen zur Wiederherstellung bzw. Hebung der Rentabilität sind in der Praxis besonders häufig. Hierher gehören vor allem die Zusammenschlüsse zur Überwindung der Notlage eines ganzen Industriezweiges, z. B. der Uhren-,[10]) Leinen-,[11]) Jute-,[12]) Zement-,[13]) Porzellan-,[14]) Waggon-,[15]) Autoindustrie[16]) usw.

[10]) Die Deutsche Uhrenfabrik Popitz & Co. A.G. in Leipzig übernimmt fusionsweise mit Wirkung ab 1. 1. 1930 die Deutsche Uhrenfabrik A.G. Mülhausen/Thür., Tauschverhältnis 2:1. „Die Fusion wurde mit der Überproduktion in der Branche begründet, die dazu zwinge, solche Betriebe, die noch leistungsfähig seien, stillzulegen, damit diejenigen Stellen, wo rentabel produziert wird, voll ausgenützt werden könnten. Für den Mülhausener Betrieb ist Stillegungsantrag gestellt worden." (Frkft. Ztg. v. 3. 4. 1931, Nr. 248/50, Reichsausgabe.)

Die Kienzle-Uhrenfabriken A.G. übernimmt die Thomas Ernst Haller A.G. „Die Zusammenlegung erfolgte, um weitere Ersparnisse, sowie eine weitere Vereinfachung zu erzielen." (Frkft. Ztg. v. 17. 9. 1931, Nr. 693.)

[11]) Die Schlesische Textilwerke Methner & Frahne A.G., Landeshut, nimmt die A.G. für Schles. Leinenindustrie vorm. C. G. Kramsta & Söhne in Freiburg auf. Methner & Frahne setzen ihr Stammkapital und die Genußscheine im Verhältnis 20:1 von 9,4 auf 0,47 Mill. herab. Sodann wird das Kapital wieder auf 8 Mill. erhöht. Die Kramsta-Aktionäre erhalten für je 2000 nom. Aktien *RM* 100.— neue Aktien, so daß sich auch für sie ein Zusammenlegungsverhältnis von 20:1 ergibt. Der Grund für den Zusammenschluß ist die Übersetzung der ganzen Branche, hervorgerufen vor allem durch die Expansionspolitik (Neubauten, Ausstattung mit leistungsfähigeren Maschinen) trotz Verbrauchsrückgangs (Verdrängung von Leinen durch Kunstseide und Baumwolle, Fortfall des Bedarfs von Heer und Marine). Wie die Verlustabschlüsse zeigen, lagen die Gestehungskosten weit über den Ver-

Häufig haben die Zusammenschlüsse nur internen Charakter; dann z. B., wenn innerhalb eines Konzerns Fusionen vorgenommen werden oder wenn der Gesellschaft bereits nahestehende Firmen übernommen werden. Hier ist die Fusion dann meist nur der äußere Abschluß einer bereits vollzogenen wirtschaftlichen Tatsache. Wir geben zu, daß hier dem juristischen Akt der Fusion keine Rentabilitätsbedeutung mehr beizumessen ist. Dieser Gedanke spielte bei der früheren Einflußnahme auf die jetzt untergehende Gesellschaft eine Rolle.[17])

---

kaufserlösen. Diesen Übelstand suchte man durch Fusion der größten Werke der Branche zu beseitigen, um so eine betriebliche und finanzielle Vereinigung vorzunehmen und dadurch wieder zu einer Rente zu gelangen. (Vgl. Frkft. Ztg., Reichsausgabe, v. 8. 7. 1931, Nr. 498/500, sowie v. 26. 6. 1931 Nr. 466/68.)

[12]) Die Braunschweigische A.G. für Jute- und Flachsindustrie in Braunschweig nimmt die Deutsche Jutespinnerei und Weberei Meißen mit Wirkung vom 1. 1. 1932 ab auf. Tauschverhältnis 300 nom. Meißener Aktien gegen 200 nom. Braunschweigische Aktien. Durch die Verschmelzung „hofft man zu einer rationelleren Ausnutzung der beiden Betriebe zu gelangen". Das Meißener Werk war noch nicht einmal mit 30% seiner Kapazität ausgenutzt. (D. B. Z. v. 25. 5. 1932, Nr. 122.) — Fast zu gleicher Zeit und aus denselben Gründen nahm die Jute-Spinnerei und -Weberei Bremen die Hanseatische Jutespinnerei und -Weberei Delmenhorst auf. Umtauschverhältnis 9:1 zugunsten der aufnehmenden Gesellschaft. (D.B.Z. v. 22. 4. 1932, Nr. 100.)

[13]) Als Beispiel aus der Zementindustrie sei die mit Wirkung vom 1. 1. 1931 ab erfolgte Fusion Dyckerhoff-Wicking genannt. Neben der hohen Unterbeschäftigung — vor allem der Wickinggruppe — war es noch die Sanierungsbedürftigkeit der Wicking-Werke, die den Fusionsbeschluß begünstigte. Nach Ablauf des ersten Geschäftsjahres des vereinten Unternehmens wurde berichtet, „daß die Verwaltung vereinfacht und in Amöneburg zusammengezogen ist. Die technischen Dispositionen in der Richtung, die Beschäftigung der Betriebe an die Marktlage anzupassen, seien durchgeführt. Die Zementherstellung ist gegenwärtig auf die Werke Amöneburg, Neuwied, Lengerich I und Porta zusammengefaßt. Andere Werke stehen betriebsbereit in Reserve. Die technische Ausrüstung der Werke sei auf der Höhe, die Beschäftigung derart auf die Werke verteilt, daß jeweils die günstigsten Selbstkosten erzielt werden". (K.Z. v. 13. 7. 1932, Nr. 377.)

[14]) Die Porzellanfabrik C. M. Hutschenreuther A.G. übernimmt die Porzellanfabrik C. Tielsch & Co. A.G. Umtauschverhältnis 10:1. „Mit dieser Verschmelzung wird die Reihe der in den letzten Jahren vorgenommenen Umgruppierungen in der Porzellanindustrie um eine wichtige Verbindung fortgesetzt." (K.Z. v. 18. 1. 1932, Nr. 35.)

[15]) Die Fusion der Sächs. Waggonfabrik Werdau und der A.G. Busch in Bautzen mit den Linke-Hofmann-Werken entstand aus der chronischen Unterbeschäftigung im Waggonbau. Der wachsende Bedarf in der Kriegs- und Nachkriegszeit hatte die Entwicklung der Überkapazität der ganzen Branche begünstigt, die nicht in Zeiten normalen Bedarfs, geschweige denn in Zeiten der Depression auf Ausnutzung rechnen konnte.

[16]) Die Fusion der Audi-Werke A.G. und der Horch-Werke A.G., Zwickau, mit der Zschopauer Motorenwerke J. S. Rasmussen A.G. in Zschopau ist gleichfalls aus der Übersetzung der Fahrzeugindustrie entstanden. Gleichzeitig wurden die Automobilinteressen der Wanderer-Werke A.G., Schönau b. Chemnitz, übernommen. Die K.Z. berichtet hierzu: „Ist auch die Zusammenziehung zu größeren Wirtschaftseinheiten heute wenig populär, so ist sie doch zur Gesundung des Kraftwagenbaues unvermeidlich, weil nur so die Leistungsfähigkeit der Absatzmöglichkeit angepaßt werden kann." (K.Z. vom 22. 7. 1932, Nr. 396.)

[17]) Allerdings gab die Stettiner Chamottefabrik vorm. Didier, Berlin-Wilmersdorf, anläßlich der im Jahre 1932 erfolgten Aufnahme von vier Tochtergesellschaften

Bei manchen Fusionen mag nicht so sehr die Erreichung oder Erhöhung der **Rentabilität**, als vielmehr die **Erhaltung** im Vordergrund stehen. Wenn z. B. in einer Branche, in der die Firmen besonders des Vertrauens des Publikums bedürfen, durch Zusammenbrüche von Gesellschaften das Vertrauen geschwunden ist, so sind Fusionen nicht selten, wenn sie dazu geeignet sind, das Vertrauen zurückzurufen und damit den Geschäftsumfang und damit auch die Rente auf der jetzigen Höhe zu halten. Typisch hierfür sind die Fusionen in der Versicherungsbranche im Anschluß an den Favagzusammenbruch. Hier hatte dieser große Konzernkrach zu einem nicht unberechtigten Mißtrauen geführt. Verschiedene Gesellschaften übernahmen daher die Versicherungsbestände von Tochtergesellschaften der Favag und trugen damit zu einer allmählichen Vertrauensrückkehr in die Versicherungsbranche bei.

Die Zusammenschlüsse mit dem Ziel der Wiederherstellung bzw. Erhöhung der Rentabilität durch eine Kostensenkung stellen den Hauptkontingent aller Fusionen. Weniger häufig sind die Verschmelzungen, bei denen das Ziel durch eine

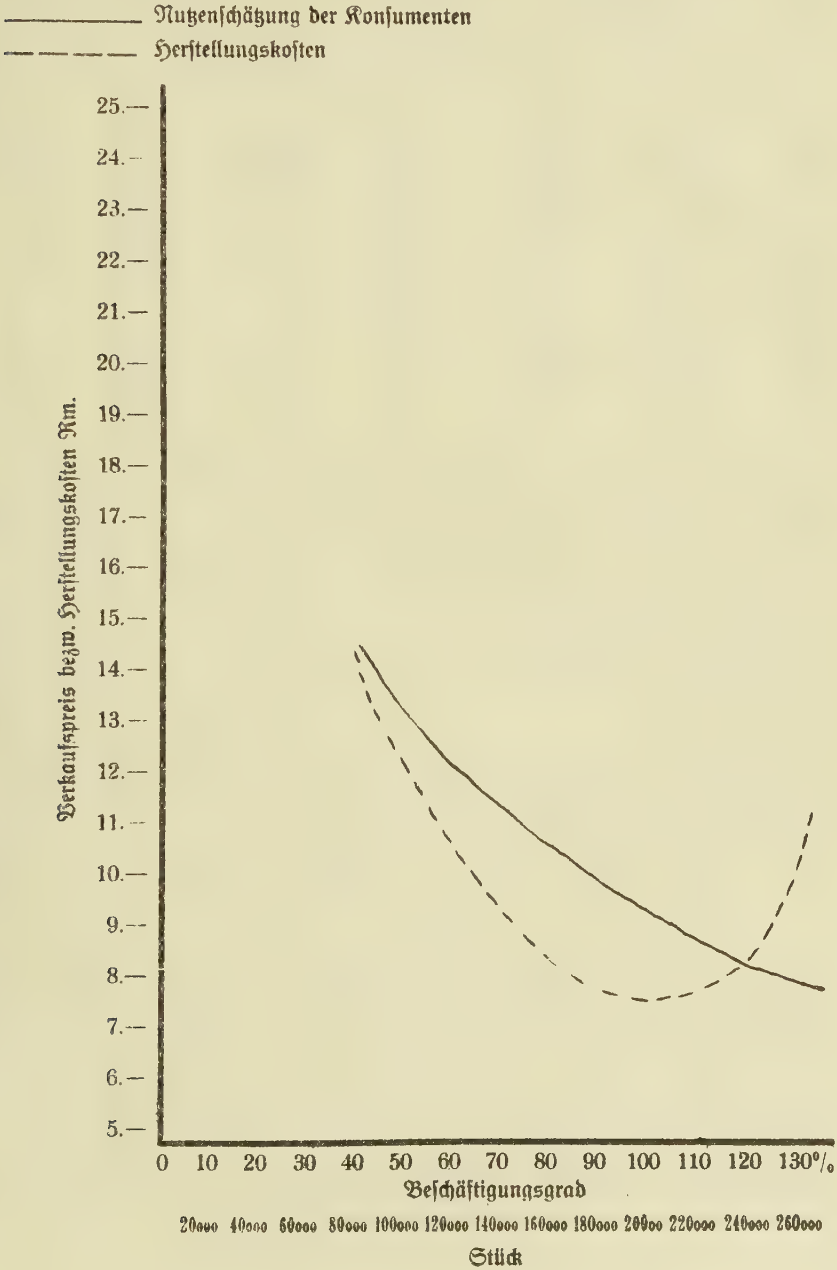
2. Preiserhöhung

zu erreichen ist. Da sich eine einseitige Erhöhung des Verkaufspreises seitens des Verkäufers mit den Gesetzen der freien Marktwirtschaft nicht vereinbaren läßt, beschränken sich diese Verschmelzungen auf solche Firmen, deren Erzeugnisse nach dem Zusammenschluß der freien Preisbildung auf dem Markte nicht mehr unterliegen, d. h. wenn durch die Fusion eine Monopolstellung erreicht wird. Wir knüpfen an unser Beispiel auf S. 6 an und nehmen wieder an, daß die aufnehmende und die untergehende Gesellschaft die gleiche Kostenstruktur haben. Gesamt- und Stückkosten sind folglich die gleichen wie in dem oben erwähnten Beispiel, jedoch den Verkaufspreis nehmen wir mit 7.50 *RM* an, so daß bei 100%iger Beschäftigung jedes Unternehmens nur noch die einkalkulierten Zinsen (= 8%) auf das Eigenkapital hereinkommen. Es erfolge eine Verschmelzung, um die Herrschaft über den Markt zu erlangen. Da beide Unternehmungen die landesübliche Verzinsung von 8% erzielt haben und nach Abzug der gewinnabhängigen Lasten in Höhe von 10 000 *RM* eine Dividende von 7,5% ausschütten können, nehmen wir den inneren Wert der Gesellschaften mit 100% des Aktienkapitals an. Die aufnehmende Gesellschaft erhöht folglich ihr Aktienkapital um zwei Millionen *RM*, um die Aktionäre der untergehenden Gesellschaft abfinden zu können. Da sich nichts weiter ändert, übernimmt die aufnehmende Gesellschaft die jetzigen kalkulierten Kosten der untergehenden. Die Ersparnisse, die durch die Fusion eintreten (Verwaltungs-, Einkaufs-, Verkaufskosten usw.), können unberücksichtigt bleiben, da wir unterstellen, daß sie durch die Fusionskosten (Steuern, Abfindungen an die Verwaltung und an Händler für Rücktritt von bestehenden Verträgen) aufgezehrt werden. Die Gesamtkosten des vereinten Unternehmens belaufen sich somit bei einem

Beschäft.-Grad von														
0	10	20	30	40	50	60	70	80	90	100	110	120	130	%
auf (in Tausend)														
900	960	1020	1080	1140	1200	1240	1280	1320	1380	1500	1680	2100	2860	*RM*

„Vereinfachung der Geschäftsführung, Erzielung von Ersparnissen auf dem Gebiete des Verkaufs und Beseitigung unwirtschaftlichen Wettbewerbs zwischen den einzelnen Tochtergesellschaften" an. (Vgl. K.Z. vom 17. 8. 1932.)

Graphische Darstellung der Ergebnisse der Monopolkalkulation.



Die Stückkosten sind die gleichen wie in obigem Beispiel, da nunmehr auf je 10% Beschäftigung 2000 Produktionseinheiten entfallen. Die aufnehmende Gesellschaft muß nunmehr an die Schätzung der zu verschieden hohen Preisen voraussichtlich absetzbaren Mengen herangehen. Je höher der Verkaufspreis ist, desto geringer ist die absetzbare Menge, denn man muß sich bei höheren Preisen an eine kaufkräftigere, jedoch nicht mehr so breite Käuferschicht wenden. Wir nehmen an, die aufnehmende Gesellschaft habe festgestellt

zu einem Stückpr. v. RM.	seien abzusetzen, St.	Bei einem Gestehungspreis v. RM.	ergibt sich ein Gewinn v. RM.	+ einkalkul. Zinskosten RM.	Gesamtgewinn RM.	= % des Aktienkapitals
14.60	80 000	14.25	28 000	320 000	348 000	8,7
13.40	100 000	12.—	140 000	320 000	460 000	11,5
12.30	120 000	10.33	236 000	320 000	556 000	13,9
11.30	140 000	9.14	302 000	320 000	622 000	15,55
10.50	160 000	8.25	360 000	320 000	680 000	17,—
9.80	180 000	7.66	384 110	320 000	704 110	17,6
9.20	200 000	7.50	340 000	320 000	660 000	16,5
8.60	220 000	7.63	213 400	320 000	533 400	13,33
8.10	240 000	8.75	— 156 000	320 000	164 000	4,1
7.60	260 000	11.—	—	—	—	—

Wir haben in nachstehendes graphisches Bild (S. 15 a) die Stückkosten sowie die Verkaufspreise bei den verschiedenen Beschäftigungsgraden eingetragen. Obschon bei Vollbeschäftigung die niedrigsten Gestehungskosten pro Stück (= 7.50 *RM*) entstehen, empfiehlt es sich doch, die Kapazität nur zu 90% auszunutzen, da hier der Maximalgewinn (704 100 *RM*) und auch die Maximalrente (17,6% auf das Eigenkapital) erzielt wird. Unter Berücksichtigung der gewinnabhängigen Lasten in Höhe von 130 000 *RM* kann eine Dividende von 14,3% zur Ausschüttung kommen. Vor der Fusion wurden dagegen nur 8% erzielt und 7,5% ausgeschüttet. Die Sonderrente von 9,6% bzw. höhere Dividende von 6,8% hat somit der Verbraucher durch die erhöhten Verkaufspreise bezahlt.

In der Praxis liegen die Verhältnisse natürlich meist nicht so einfach. Jedoch im Prinzip, daß die Kosten der untergehenden Gesellschaft zu denen der aufnehmenden hinzutreten[18]) und aus der Preiserhöhung ein die Aufwendungen übersteigender Gewinn fließen soll, ändert sich nichts. Ob dieser Gewinn nun auch tatsächlich fließt, hängt von der Richtigkeit der Schätzung sowohl der absetzbaren Mengen zu den erhöhten Preisen als auch von der Kostenhöhe ab.[19])

Soweit wirtschaftliche Überlegungen ausschlaggebend sind, und die Verwaltungen freiwillig ohne äußeren Zwang ihren Aktionären die Verschmelzung vorschlagen, dürften wohl alle Fusionen aus dem Rentabilitätsstreben heraus zu erklären sein. Wir geben zu, daß hin und wieder auch der Wunsch der Verwaltung, Buchgewinne zu machen, Pate gestanden hat, um „mit diesen Buchgewinnen bereits entstandene, aber noch nicht buch- und bilanzmäßig ausgetragene Verluste zu decken oder für

[18]) Ob ganz oder zum Teil, hängt von der Weiterführung der B-Gesellschaft, vom Übernahmepreis und schließlich von den Kosteneinsparungen ab.

[19]) So können nach der Fusion unvorhergesehene Zusatzkosten entstehen und den Gewinn mindern.

kommende Zeiten vorzusorgen".[20]) Prion übertreibt wohl, wenn er annimmt, daß sich in der Vorkriegszeit eine ganze Reihe von Fusionen feststellen ließen, „bei denen die finanzielle Seite ausschlaggebend war und man die sonstigen Folgeerscheinungen mit in den Kauf nahm".[21]) Gewöhnlich wird es wohl so sein, daß das Rentabilitätsstreben die Fusion veranlaßt, und die Erzielung von Buchgewinnen als angenehme Folgeerscheinung mit in den Kauf genommen wird.

Vereinzelt tritt jedoch das Streben, die Rentabilität wiederherzustellen bzw. zu erhöhen, ganz in den Hintergrund. So kann z. B. in Schuldnerbranchen der Bankeneinfluß so weit gehen, daß die Bank ein Machtwort redet und Firmen, oft auch nicht zusammengehörige, zum Zusammenschluß zwingt. Auch wenn Banken auf die eine oder andere Gesellschaft Einfluß nehmen wollen, bedienen sie sich nicht immer rühmlicher Mittel, um ihr Ziel zu erreichen. So kam unter dem Einfluß Jakob Goldschmidts die Fusion der Austral-Kosmos-Linie mit der Hapag fast ohne Hinzutun der beiden Verwaltungen zustande. Strauß[22]) führt hierzu aus: „Die Danatbank, die ihre norddeutsche Position verbessern wollte, kaufte für sich und ein befreundetes Konsortium die Mehrheit der Austral-Kosmos-Linien auf (nachdem sie bereits früher die Stinnes-Linien dieser Gesellschaft zugeführt hatte) und sicherte sich gleichzeitig Hapag-Aktien, machte dann der Hapag ein befristetes Angebot der mit anderen gepoolten Austral-Kosmos-Majorität und nötigte sie durch die Drohung, andernfalls an den Lloyd zu verkaufen (also bei der Rivalität durch absolute Gewalt) zur Annahme. Im November 1926 fand sich, wie es hieß, kein anderer Ausweg als die Fusion trotz des starken, bis in die allerletzte Zeit andauernden persönlichen Gegensatzes (Prozeß) der beiderseitigen Generaldirektoren. Goldschmidt und seine Gruppe traten in den Aufsichtsrat der Hapag ein." Man sieht das Ungesunde an der Sache. Goldschmidt zwingt die Hapag, die Kosmos aufzunehmen, obschon die beiden Gesellschaften durch mancherlei Gegensätze nicht im entferntesten zueinander passen. Bei solchen Fusionen braucht man sich natürlich nicht zu wundern, wenn sich die Transaktion als ein Fehlschlag erweist.

Weiter können wirtschaftliche Überlegungen zurücktreten, wenn die Verwaltung aus Prestigegründen die Aufnahme der einen oder anderen Gesellschaft vorschlägt. Eine womögliche Rentabilitätsminderung geht dann jedoch nicht auf Konto Fusion, sondern auf „Großmannsucht der Verwaltung".

II. Das Bewertungsproblem.

1. Der Wert der untergehenden Gesellschaft bei mindestens landesüblicher Verzinsung des Eigenkapitals.

a) Berechnung des Ertragswertes.

Wenn die untergehende Gesellschaft mindestens die landesübliche Verzinsung auf das Eigenkapital erwirtschaftet hat und von der aufnehmenden Gesellschaft fortgeführt werden soll, so wird sie ihre Selbständigkeit nur aufgeben, wenn sie zu Bedingungen

[20]) Schmalenbach, E.: Finanzierungen, V. Aufl., I. Teil: Beteiligungs-Finanzierungen, Leipzig 1932, S. 245.

[21]) Prion, W.: Kapital und Betrieb, Leipzig 1929, S. 112.

[22]) Strauß, W.: Die Konzentration im deutschen Bankgewerbe, Berlin-Leipzig 1928, Heft 16 Abt. 5 der Sozialwissenschaftlichen Forschungen, S. 49.

aufgenommen wird, die ihrer Ertragskraft entsprechen. Wollte man ihren Wert mit mathematischer Genauigkeit feststellen, so müßte man alle künftigen Erträge, diskontiert auf heute, addieren. Dies scheitert jedoch daran, daß man die künftigen Erträge nicht kennt. Man kann sich daher nur an Erträgen der Gegenwart und Vergangenheit orientieren. Man muß sie daraufhin untersuchen, ob sie voraussichtlich in der Zukunft fließen werden. Die Gewinne, so wie sie jetzt ausgewiesen werden, sind eine Mischung von

1. Umsatzgewinn,
2. Spekulationsgewinn,
3. Zinsgewinn aus vorteilhafter Finanzierung,
4. außerordentlichen Gewinnen aus einmaligen Anfällen (z. B. Eingang der Freigabegelder aus dem Kriegsschädenschlußgesetz), Auflösung stiller Reserven usw.,
5. Vermögenswertänderungen an Kostengütern. Sie können den ausgewiesenen Gewinn sowohl positiv wie auch negativ beeinflußt haben, je nachdem, ob der Tagesbeschaffungswert am Umsatztage des Kostengutes über oder unter dem verrechneten Anschaffungswert liegt.

Schließlich kann der ausgewiesene Gewinn durch Legung stiller Reserven zu niedrig sein. Wenn die aufnehmende Gesellschaft die zukünftige Ertragskraft der untergehenden, also die künftigen Erträge, erwerben will, und sich an den augenblicklichen Gewinnen sowie an denen der Vergangenheit orientiert, so bedarf es kaum des besonderen Hinweises, daß sie sich *nicht an ab- und zu fließenden*, mehr Zufallscharakter tragenden, außerordentlichen *Gewinnen orientieren* kann. Diese scheiden von vornherein aus. Das gleiche gilt von den oben erwähnten Spekulations- und Zinsgewinnen, da sie ebenfalls mehr zufälliger Natur sind. Daß weiter willkürlich ausgewiesene Gewinne durch Auflösung und Legung stiller Reserven auszuscheiden haben, bedarf keines besonderen Hinweises. Was die Vermögenswertänderungen angeht, so haben wir oben bereits kurz darauf hingewiesen, daß sie sowohl gewinnmindernd als auch -erhöhend gewirkt haben können. Sie entstehen aus dem Unterschied zwischen Anschaffungswert und den veränderten Tagesbeschaffungswerten der Kostengüter am Umsatztage des Produkts, in das sie eingegangen sind. Die Aufwandsrechnung wurde also mit ursprünglichen Anschaffungswerten statt mit veränderten Tagesbeschaffungswerten belastet. Die so entstehenden Gewinne bzw. Verluste sind ebenfalls mehr zufallsbedingt, denn sie sind von der jeweiligen Konjunkturlage abhängig und sind daher gleichfalls von dem ausgewiesenen Jahreserfolg auszusondern. Sie sind über Vermögenswertänderungskonto zu verbuchen.[1])

[1]) Verfährt man nicht so, dann werden diese reinen Vermögenswertänderungen als echte Umsatzerfolge aufgefaßt und kapitalisiert. Man mißt ihnen Dauercharakter bei, d. h. man bewertet eine Gewinn- bzw. Verlustquelle, die jedoch in Wirklichkeit gar nicht vorhanden ist. In Zeiten der Preissteigerung ist dann der Ertragswert der Unternehmung dauernd zu hoch um die kapitalisierte Differenz zwischen dem Anschaffungspreis der Kostengüter und dem höheren Tagesbeschaffungswert am Umsatztage. In Zeiten fallenden Preisniveaus ist dagegen der Ertragswert der Unternehmung zu gering um die kapitalisierte Differenz zwischen dem Anschaffungswert der Kostengüter und den gesunkenen Tagesbeschaffungswerten am Umsatztage.

Es bliebe noch der Umsatzgewinn auf sein dauerndes Fließen zu untersuchen. Man muß zu diesem Zweck den Charakter dieses Gewinns zu erkennen versuchen. Er kann sich wie folgt zusammensetzen:

1. aus Normalerträgen (landesübliche Verzinsung des Reproduktionskapitals der Unternehmung),
2. aus personalbedingten Mehrerträgen (Erträge, die sich aus der besonderen Tüchtigkeit der Leitung ergeben; z. B. durch gute Organisation, gute Beziehungen usw.),
3. aus vermögensbedingten Mehrerträgen (Erträge, die auf das Vorhandensein irgendwelcher Berechtigungen oder Verfahren — z. B. Patente, Monopole, geheime Produktionsverfahren usw. — zurückzuführen sind.

Die Frage ist hier von Bedeutung, welche Erträge die aufnehmende Gesellschaft als künftig dauernd fließend annehmen und auch bezahlen kann. Daß sie die Normalerträge anerkennen und auch bezahlen muß, ist, weil sie bisher geflossen sind, und auch künftig voraussichtlich fließen werden, selbstverständlich. Weiter muß sie die vermögensbedingten Erträge bezahlen, da auch sie künftig voraussichtlich noch weiter erzielt werden.

Ob die personalbedingten Erträge künftig weiter eingehen werden, ist fraglich. Häufig werden sie gering sein, da die besonderen Fähigkeiten der Leiter in Form von Gehalt und Tantiemen bezahlt werden. Soweit sie jedoch vorhanden sind, wird die aufnehmende Gesellschaft abzuschätzen versuchen, in welcher Höhe sie künftig wohl noch fließen werden. Diese künftigen, personalbedingten Gewinne wird A gewillt sein, mitzubezahlen — allerdings wird sie sie sehr vorsichtig schätzen.

Häufig gehen die Leiter der untergehenden Gesellschaft mit auf die übernehmende über, so daß sich die auf ihre Leitung zurückzuführenden Gewinne auch noch weiter bei A auswirken werden. Auch selbst wenn sie ausscheiden können die Gewinne noch weiter fließen, da die Organisation losgelöst von ihren Schöpfern noch eine Zeit lang weiter wirksam bleibt, ja es besteht die Möglichkeit, daß die Leiter der aufnehmenden Gesellschaft sie auf ihrer derzeitigen Höhe dauernd halten oder gar noch verbessern. Dies gilt vor allem dann, wenn die aufnehmende Gesellschaft das gleiche produziert wie die untergehende. Immerhin muß die Möglichkeit des Versiegens personalbedingter Erträge entsprechend gewürdigt werden.

Sodann muß berücksichtigt werden, daß bei rückläufiger Konjunktur die Gewinne zurückgehen können. Es ist also von Bedeutung, in welchem Stadium des Konjunkturzyklus die Unternehmung aufgenommen wird. All diese Gefahren des Gewinnrückgangs muß man schätzen und so den Jahresgewinn der Vergangenheit, von dem man ausgegangen ist, korrigieren. Der so berichtigte Gewinn wird dann mit dem landesüblichen Zinsfuß kapitalisiert.[2]) Man kann auch so vorgehen, daß man der Gefahr der künftigen Ertragsminderung dadurch Rechnung trägt, daß man statt des landesüblichen Zinsfußes einen höheren Kapitalisierungszinsfuß zugrunde legt.[3])

---

[2]) Auf die der Kapitalisierung zugrunde liegende Idee der „Ewigkeit" der Erträge kommen wir später noch zurück.

[3]) Wir kommen darauf im einzelnen an anderer Stelle noch zurück.

Zusammenfassend sei festgestellt, daß nur der reine Umsatzgewinn im Sinne der organischen Bilanzauffassung mit den oben besprochenen Korrekturen als Kapitalisierungsgrundlage dienen sollte. Man faßt dann den Betrieb als Ertragsquelle auf, aus der künftig eine Rente dauernd fließt, und diese will ja die aufnehmende Gesellschaft erwerben.

Jedoch die Ermittlung des reinen Umsatzgewinnes im Sinne der organischen Bilanzauffassung geschieht in der Praxis einstweilen noch nicht. Man müßte also, wollte man den reinen Umsatzgewinn feststellen, die Erfolgsrechnung der Praxis korrigieren, d. h. für jeden Umsatz die Differenz zwischen dem Anschaffungswert und dem Tagesbeschaffungswert der Kostengüter am Umsatztage des Produkts, in das sie eingegangen sind, über Vermögenswertänderungskonto aussondern. Dies wäre eine Arbeit, die praktisch nur unter größtem Aufwand durchzuführen wäre.

Man muß sich daher damit begnügen, den Gewinn der traditionellen Buchhaltung zu korrigieren, indem man alle außerordentlichen Gewinne, wie Schenkungen, Spekulationsgewinne, Auflösung von Reserven usw. von dem ausgewiesenen Gewinn in Abzug bringt, dagegen Gewinnkürzungen durch Legung stiller Reserven wieder zuaddiert. Schließlich empfiehlt es sich, zur Ausmerzung von Konjunkturgewinnen und -verlusten die gebundenen Vorräte (sogenannte eiserne Bestände nach Schmalenbach) mit einem solchen Wert einzusetzen, daß sie Konjunkturgewinne bzw. -verluste nicht bringen können. Man scheidet dadurch bereits einen erheblichen Teil dieser Scheinerfolge aus.

Da die Durchführung nicht mit erheblichen Schwierigkeiten und Kosten verbunden ist, kann man diese Korrekturen für mehrere Jahre vornehmen und erhält dann einen Durchschnittsgewinn, der für den Schmidtschen Umsatzgewinn einen brauchbaren Ersatz bietet.

Dann muß man berücksichtigen, daß die Anlagen zu Zeiten verschiedener Konjunktur gekauft worden sind, und daß dadurch manche Konjunkturgewinne durch zu hohe Aufwandsberechnung und Konjunkturverluste durch zu niedrige Aufwandsberechnung wieder ausgeglichen werden.

Da für die übernehmende Gesellschaft zur Ermittlung ihres Wertes eine Gewinnfestsetzung nach den gleichen Grundsätzen erfolgt, ist die Gefahr, daß die Aktionäre der übernehmenden oder übertragenden Gesellschaft geschädigt werden, nicht sehr groß; gegenseitige Revisionen dämmen diese Gefahr weiter ein.

Aus den so korrigierten Gewinnen der letzten Jahre vor der Fusion kann man den einfachen Durchschnitt bilden. Man kann sie auch mit dem in den einzelnen Jahren in der Unternehmung vorhanden gewesenen Durchschnittskapital wiegen und so einen gewogenen Durchschnittsgewinn errechnen.

Zur **Errechnung des Ertragswertes** der Unternehmung gibt es, wie wir vorhin bereits ausgeführt haben, **zwei Möglichkeiten**:

1. man schätzt die voraussichtliche künftige Ertragsminderung ab und bringt sie von dem korrigierten Gewinn der traditionellen Buchhaltung[4]) in Abzug. Den

---

[4]) Der korrigierte Gewinn der traditionellen Buchhaltung ist natürlich nur ein Ersatzgewinn für den Schmidtschen reinen Umsatzerfolg.

Gewinnrest unterstellt man dann als dauernd fließend und kapitalisiert ihn mit dem landesüblichen Zinsfuß.[5])

2. man legt den korrigierten Gewinn der traditionellen Buchhaltung zugrunde und berücksichtigt die voraussichtliche künftige Gewinnminderung durch Kapitalisierung dieses Gewinnes mit einem höheren als dem landesüblichen Zinsfuß.

Obschon beide Methoden zu dem gleichen Ergebnis führen müssen, geben wir zu, daß die Abschätzung der künftigen Gewinnminderung — die sich also in einem Abzug vom Gewinn oder in der Kapitalisierung mit einem höheren Zinsfuß als dem landesüblichen ausdrückt — sehr schwierig ist. Die Methode 2) wird in der Praxis gewöhnlich bevorzugt; doch besagt das noch nichts über die Möglichkeit der Anwendung der Methode 1). Man muß sich hier wie dort der Schätzung bedienen.

Wenn man sich für die erste Möglichkeit entscheidet, so wird der Ertragswert $\mathfrak{W}$ aus der Formel für die ewige Rente: $\frac{\mathfrak{E} \,.\, 100}{p}$ errechnet. „$\mathfrak{E}$" sind die jährlich fließenden Gewinne; p ist der Kapitalisierungszinsfuß, der in diesem Falle gleich dem landesüblichen Zinsfuß ist.[6]) Wenn der jährliche Ertrag mit 500 000 RM angenommen wird, so ist bei einem Zinsfuß von 8% der Ertragswert $\mathfrak{W} = \frac{500\,000 \,.\, 100}{8} = 6\,250\,000$.

---

[5]) „Am besten eignet sich wohl der für I. Hypotheken." Schmidt, F.: Die organische Tageswertbilanz, 3. Aufl., Leipzig 1929, S. 109.

[6]) Die Formel entsteht aus der Überlegung, daß der Ertragswert $\mathfrak{W}$ gleich sein muß der Summe der jährlich fließenden Erträge, diskontiert auf den Tag der Berechnung. Zum Schluß bleibt dann noch ein Liquidationswert L. Folglich ist

$$\mathfrak{W} = \frac{\mathfrak{E}}{1{,}0\,p} + \frac{\mathfrak{E}_2}{1{,}0\,p^2} + \ldots\ldots + \frac{\mathfrak{E}_n}{1{,}0\,p^n} + \frac{\mathfrak{L}}{1{,}0\,p^n}$$

Läßt man L der Einfachheit halber und der Geringfähigkeit des Betrages wegen unberücksichtigt, und nimmt man alle Erträge als jedes Jahr gleichbleibend an (das kann man, da ja das Risiko der Ertragsminderung durch Gewinnkürzung berücksichtigt ist), so ergibt sich, wenn man $\mathfrak{E}$ ausklammert

$$\mathfrak{W} = \mathfrak{E}\left(\frac{1}{1{,}0\,p} + \frac{1}{1{,}0\,p^2} + \ldots\ldots\ldots + \frac{1}{1{,}0\,p^{n-1}} + \frac{1}{1{,}0\,p^n}\right)$$

Berücksichtigt man nur die Glieder in der Klammer, so ist ersichtlich, daß hier eine geometrische Reihe mit dem Anfangsglied und dem Quotienten $\frac{1}{1{,}0\,p}$ vorliegt. Die Summenformel für eine geometrische Reihe mit einem Quotienten, der kleiner ist als 1, lautet:

$$\mathfrak{S} = \frac{a\,(1-q^n)}{1-q}.$$ Wenn n ∞, dann ist

$$\mathfrak{S} = \frac{a\,(1-0)}{1-q} = \frac{a}{1-q}.$$ Da $a = \frac{1}{1{,}0\,p}$ und $q = \frac{1}{1{,}0\,p}$, ist

$$\mathfrak{S} = \frac{\frac{1}{1{,}0\,p}}{1 - \frac{1}{1{,}0\,p}} = \frac{1}{1{,}0\,p-1} = \frac{1}{0{,}0\,p}.$$ Folglich ist

$$\mathfrak{W} = \mathfrak{E}\left(\frac{1}{0{,}0\,p}\right) = \frac{\mathfrak{E} \cdot 100}{p}$$

Entscheidet man sich jedoch für den zweiten Weg, so muß, da der Gewinn noch nicht korrigiert ist, im Kapitalisierungszinsfuß das Risiko der künftigen Ertragsminderung berücksichtigt werden. Was die Höhe des Risikos angeht, so gibt es keine allgemein gültige Regel.

Moral hat in der Vorkriegszeit Untersuchungen über die Rentabilität der Aktien angestellt,[7]) um hieraus einen Anhaltspunkt für den Kapitalisierungszinsfuß zu erhalten. Er hat dabei festgestellt, daß die Rentabilität durchschnittlich das 1¼ bis 1½fache des landesüblichen Zinsfußes beträgt. Mellerowicz[8]) erkennt die Brauchbarkeit der gefundenen Sätze für die kurshabenden Gesellschaften an, warnt jedoch vor einer Schematisierung. Er schlägt vor, die „Schichtung des Kapitals und die verschiedene Verzinsung der einzelnen Kapitalschichten"[9]) zu berücksichtigen. Er geht davon aus, daß die in der Unternehmung arbeitenden Kapitalien mit einem verschieden hohen Risiko belastet sind. Das Fremdkapital sei am sichersten gestellt, dann komme das Bilanzkapital und schließlich die offenen und stillen Reserven. „Das Risiko, das die verschiedenen Schichten des Kapitals einer Unternehmung zu tragen haben, weiß die Praxis ganz gut auszudrücken, und zwar, was hier von Interesse ist, am Zinsfuß. Es ist uns ganz geläufig, daß bei Grundstücken und Gebäuden die erste Hypothek wegen ihrer Sicherheit den niedrigsten Zinssatz — meistens den landesüblichen — hat, daß alle weiteren Hypotheken nur mit einem höheren Zinsfuß zu haben sind." (S. 136.) Angewandt auf die Unternehmung heißt das: Je risikobelasteter eine Unternehmung ist, desto weniger fremde Mittel werden ihr in der Regel zugeflossen sein.[10]) Um so höher muß folglich das Eigenkapital mit steigendem Risiko sein. „Innerhalb des Eigenkapitals wird, je größer das Risiko einer Unternehmung ist, der Anteil des Eigenkapitals, der auf die stillen Reserven entfällt, im Verhältnis zu dem in der Bilanz ausgewiesenen größer sein müssen."[11]) Dem Risiko entsprechend, das auf den einzelnen Unternehmungskapitalien lastet, schlägt Mellerowicz eine Verzinsung des Fremdkapitals mit dem einfachen, des ausgewiesenen Eigenkapitals mit dem eineinhalbfachen und der stillen Reserven, „welche in den meisten Fällen den immateriellen Werten, dem Mehrwert entsprechen",[12]) mit dem zweifachen landesüblichen Zinsfuß vor. Er wiegt diese Zinssätze mit den Kapitalschichten (Fremdkapital, ausgewiesenem Eigenkapital und stillen Reserven) und erhält hieraus einen Durchschnittssatz, den er zur Kapitalisierung verwendet. Wenn z. B. der landesübliche Zinsfuß 8% ist und die Kapitalschichtung 30:50:20%, so ergibt sich eine Verzinsung der Schichten von

---

[7]) Moral: Aktienkapital und Aktienemissionskurs bei industriellen Unternehmungen, München-Leipzig 1914.

[8]) Mellerowicz, K.: Grundlagen betriebswirtschaftlicher Wertungslehre, Berlin 1926, S. 134.

[9]) Mellerowicz, a. a. O., S. 135.

[10]) Mellerowicz: a. a. O., S. 137: „Der Prozentsatz des Fremdkapitals wird im Verhältnis zum Eigenkapital mit dem steigenden Risiko von Unternehmung zu Unternehmung geringer."

[11]) Mellerowicz: a. a. O., S. 137.

[12]) Mellerowicz: a. a. O., S. 137.

30 . 8 = 2,4%
50 . 12 = 6,0% (1½ . dem landesüblichen Zinsfuß von 8%)
20 . 16 = 3,2% (2 . dem landesüblichen Zinsfuß von 8%)
Im Durchschnitt folglich auf
100 = 11,6%. Diese Schichtung ist nach Mellerowicz (S. 138) typisch für Modebetriebe, Konfektion, Kohlenbergbau.[13])

Der so errechnete Kapitalisierungszinsfuß übersteigt den landesüblichen um einen Risikozuschlag, der aus der Kapitalschichtung der Unternehmung gefunden ist. Ob der Weg, den Mellerowicz vorschlägt, um ihn zu errechnen, jedoch gangbar ist, ist sehr anzuzweifeln. Wohl mag im allgemeinen die Tendenz bestehen, die Kapitalstruktur der Unternehmung nach den Gesichtspunkten aufzubauen, die Mellerowicz herausstellt, aber im Einzelfall können die Verhältnisse ganz anders liegen. Sie werden immer anders liegen, wenn die Gesellschaften und ihre Kapitalgeber die Voraussetzungen Mellerowicz': je größer das Risiko in der Unternehmung, desto geringer das Fremdkapital, und je geringer das Risiko, desto höher das Fremdkapital, aus irgendwelchen Erwägungen heraus nicht beachtet haben. Es ergeben sich dann Kapitalisierungszinsfüße, die mit dem in der Unternehmung steckenden Risiko nichts mehr zu tun haben. Sie sind vielmehr ein Zufallsprodukt der Finanzpolitik. Es mutet doch eigenartig an, daß eine Unternehmung, die im Laufe der Jahre eine gewisse Selbstfinanzierung betreibt und das Fremdkapital abbaut, bei gleichbleibenden Gewinnen nunmehr durch die eingetretene Kapitalumschichtung weniger wert geworden sein soll. Aber schon bei der Gründung kann durch Bevorzugung der Eigenkapitalfinanzierung die Mellerowiczsche Voraussetzung: Finanzierung dem Risiko in der Unternehmung entsprechend, durchbrochen worden sein, so daß sich schon bei der Gründung für zwei gleich ertragsfähige Unternehmungen, die verschieden finanziert wurden, verschiedene Kapitalisierungszinsfüße ergeben. Diese Abweichung ist jedoch nicht gerechtfertigt.

Wenn Mellerowicz auf S. 138 darauf hinweist, daß seine Ergebnisse über die Bestimmung des Kapitalisierungszinsfußes sich mit den Erkenntnissen von Moral decken und wenn er hierin eine Bestätigung für die Richtigkeit seiner Untersuchungen sieht, so wird die Kongruenz sicherlich darauf zurückzuführen sein, daß sich die Untersuchungen auf viele Gesellschaften erstreckt haben, das Gesetz der großen Zahl also ausgleichend wirkte.

Dann dürfte Mellerowicz mit der Identifizierung der stillen Reserven mit den immateriellen Werten in der Unternehmung nicht das Richtige getroffen haben. Wenn z. B. eine Unternehmung aus Freigabegeldern oder sonstigen einmaligen Anfällen fünf Millionen RM erhält und diese zur stillen Reservelegung verwendet, so stellen diese fünf Millionen mit den übrigen stillen Reserven doch alles andere dar als die

[13]) Für Erzbergwerke, Roheisenerzeugung, Mühlenwerke, Unternehmungen für den täglichen Konsum, für Artikel, die nicht der Mode unterworfen sind, nennt er 40 : 50 : 10 und für Bahnen, Elektrizitäts- und Gaswerke, langjährige Unternehmungen, Banken und Versicherungsgesellschaften nennt er eine Schichtung von 50 : 50. In der Nennung der für die einzelnen Branchen typischen Kapitalschichtung darf natürlich nur ein richtunggebender Hinweis erblickt werden; denn die Kapitalstruktur ist von Unternehmung zu Unternehmung, selbst in der gleichen Branche, verschieden. Es muß daher einer individuellen Schichtung Rechnung getragen werden.

immateriellen Werte der Unternehmung. Die Idee, auf die immateriellen Werte einen höheren Zinsfuß zu rechnen, um dadurch den Kapitalisierungszinsfuß zu erhöhen, ist zweifellos richtig, aber die stillen Reserven sind nicht identisch mit den immateriellen Werten der Unternehmung.

Man sieht, die Bestimmung eines Kapitalisierungszinsfußes, der das Risiko eines Ertragsrückganges enthalten soll, ist nicht einfach; wenn man ihn auch nur 1% zu hoch oder zu niedrig annimmt, erhält man erhebliche Gesamtwertunterschiede. Angenommen, der Ertrag belaufe sich auf eine Million *RM*, so ist der Ertragswert bei einem Kapitalisierungszinsfuß von

8%	=	12,5	Millionen	*RM*
9%	=	11,11	„	*RM*
10%	=	10,0	„	*RM*
11%	=	9,09	„	*RM*
12%	=	8,33	„	*RM*

Man muß daher die Fehlerquelle einzuschränken versuchen. Dies kann man dadurch, indem man für die Bestimmung des Ertragswertes den Reproduktionswert mit heranzieht. Aus der Tatsache, daß der Gewinn zunächst die landesübliche Verzinsung des Reproduktionskapitals enthalten muß, erhellt, daß man den Gewinn um die Verzinsung des Reproduktionskapitals kürzen muß. Der Gewinnrest stellt den zusätzlichen Ertrag auf die in der Unternehmung wirksamen personal- und vermögensbedingten Kräfte dar. Diese, und zwar in erster Linie die personalbedingten, unterliegen einer größeren Entwertungsgefahr. Fritz, der hierauf erstmalig hingewiesen hat,[14]) empfiehlt daher die Kapitalisierung des Gewinnrestes mit einem höheren als dem landesüblichen Zinsfuß. In dem fraglichen Beispiel[14]) schlug er bei einem Zinsfuß von 5% eine Kapitalisierung des Gewinnrestes mit 7%, also fast den eineinhalbfachen landesüblichen Zinsfuß, vor. Man kann natürlich nicht schlechthin den eineinhalbfachen landesüblichen Zinsfuß für die Kapitalisierung des Gewinnrestes wählen. Die Höhe hängt, wie wir bereits des öfteren betonten, von der tatsächlichen Gefahr des Rückganges der Erträge ab. Sie ist bei ewigen Monopolen sehr gering (nicht gleich 0 durch die Gefahr, daß Ersatzprodukte das absolute Monopol in ein relatives wandeln können) und steigt mit der Höhe der Konkurrenzgefahr. Kapitalisierungen des Gewinnrestes mit dem zwei- und sogar dreifachen landesüblichen Zinsfuß sind daher durchaus denkbar. Der kapitalisierte Ertrag des Gewinnrestes ist, um den Gesamtwert der Unternehmung zu finden, zu dem Reproduktionswert hinzuzuaddieren. Man sieht, daß die Gefahr einer Fehlschätzung hier auf ein Minimum beschränkt ist; sie wirkt sich nur auf den Gewinnrest aus, während sie sich bei Mellerowicz oder bei Moral auf den ganzen Ertrag auswirkt. Fehlschätzungen nach der Fritzschen Methode wirken sich also weniger schlimm aus.

Der Vollständigkeit halber sei noch auf zwei Methoden Schmalenbachs zur Errechnung des Gesamtwertes der Unternehmung eingegangen.

1. Er kapitalisiert den Ertrag der Unternehmung (und zwar den Ertrag ohne Berücksichtigung der voraussichtlichen, künftigen Minderung) mit dem landes-

[14]) Zeitschrift für hdw. Forsch. Bd. VII, S. 39/41 und S. 132 bis 138.

üblichen Zinsfuß,[15]) und stellt außerdem den Reproduktionswert der Unternehmung fest. Den Unterschied zwischen dem Reproduktionswert und dem Ertragswert sieht er als den immateriellen Wert der Unternehmung an, der einer größeren Entwertung unterliegt. Er setzt ihn der Entwertungsgefahr wegen auf die H ä l f t e herab und subtrahiert ihn vom errechneten Ertragswert, oder was das gleiche ist, addiert ihn zu dem Reproduktionswert der Unternehmung. Die Annahme der Hälfte ist natürlich rein willkürlich. Er hätte ebensogut ein Drittel oder zwei Drittel des Unterschiedes zwischen dem Reproduktionswert und dem Ertragswert von letzterem absetzen können. Hier muß eben der Praktiker ein Fingerspitzengefühl für die Entwertungsgefahr haben und einen entsprechenden Abzug vornehmen.

2. Er korrigiert den zu kapitalisierenden Gewinn, und zwar k ü r z t er ihn um die voraussichtliche k ü n f t i g e A b s c h r e i b u n g a u f die in der Unternehmung steckenden i m m a t e r i e l l e n W e r t e.[16]) Nach vollzogener Abschreibung der immateriellen Werte erhöht sich der Ertrag wieder. Nehmen wir an der immaterielle Ertragswert sei in zehn Jahren abzuschreiben, dann wird zunächst der Barwert von zehn Jahreserträgen, die um die good will-Abschreibung gekürzt sein müssen, und dann der Barwert der vollen Erträge nach zehn Jahren errechnet. Es ergibt sich dann folgende Formel, bei der X der kapitalisierte Wert der Unternehmung ist; der Ertrag ohne Berücksichtigung der Mehrwertabschreibung ist dem Schmalenbachschen Beispiel auf S. 62 entsprechend mit 200 000 *RM* angenommen, der Reproduktionswert mit 1 600 000 *RM*; der Mehrwert werde in zehn Jahren abgeschrieben, der Zinsfuß sei 10%:

$$X = \frac{\left(200\,000 - 10\,\frac{X - 1\,600\,000}{100}\right)(1{,}10^{10} - 1)}{0{,}10 \cdot 1{,}10^{10}} + \frac{200\,000 \cdot 100}{10 \cdot 1{,}10^{10}}$$

[15]) Schmalenbach, E.: Finanzierungen, 4. Aufl., S. 35. Es sei ausdrücklich darauf hingewiesen, daß Schmalenbach in diesem Falle den landesüblichen Zinsfuß als Kapitalisierungsgrundlage nimmt. Wohl weist er nicht besonders darauf hin, doch ist aus der Durchführung der beiden Beispiele zu ersehen, daß er den landesüblichen Zinsfuß ohne Risikozuschlag verwendet. Schmidt hat dies offenbar übersehen, wenn er in seiner „Organischen Tageswertbilanz" (S. 114) darauf hinweist, daß Schmalenbach den Normalertrag „nicht mit dem normalen Zinsfuß, sondern mit einem höheren kapitalisiert". Wenn er weiter ausführt, „Schmalenbach mißtraut also selbst diesem Ertragswert" (gemeint ist der Ertragswert durch Kapitalisierung des Normalertrags mit dem landesüblichen Zinsfuß), „und reduziert ihn durch einen höheren Zinsfuß", so ist darauf hinzuweisen, daß Schmalenbach den Wert der Unternehmung nicht durch „einen höheren Zinsfuß", sondern durch Abzug der halben Differenz zwischen Ertrags- und Reproduktionswert vom errechneten Ertragswert ermittelt. Auch in der 5. Aufl. schweigt sich Schmalenbach darüber aus, ob er den landesüblichen oder einen höheren Zinsfuß als Kapitalisierungsgrundlage nimmt. Während er in seiner 4. Aufl. (1928) einen Zinsfuß von 7% zugrundelegte, verwendet er in seiner 5. Aufl. (1932) einen solchen von 10%. Hier könnte man tatsächlich daran zweifeln, daß Schmalenbach zur Ertragswertberechnung den landesüblichen Zinsfuß zugrundelegt. Dann wäre der Einwand Schmidts nicht unberechtigt; denn hier würde das Risiko der Gewinnminderung doppelt berücksichtigt: einmal im Zinsfuß und einmal in der Hälftelung zwischen Ertrags- und Reproduktionswert.

[16]) Schmalenbach: a. a. O., 5. Aufl., S. 62.

Man sieht, der Gewinn von 200 000 RM wird um den zehnten Teil des Mehrwertes gekürzt, der die Differenz zwischen dem zu suchenden Ertragswert der Unternehmung und dem Reproduktionswert darstellt. Der so korrigierte Gewinn wird als eine jährlich nachschüssig zehnmal zu zahlende Rente aufgefaßt; unter Anwendung der Rentenformel:

$$r. \frac{1{,}0\,p^n - 1}{1{,}0\,p - 1}$$

und unter Errechnung des Barwertes durch Division mit $1{,}0p^{10}$ ergibt sich der erste Summand auf der rechten Seite obiger Gleichung. Der zweite Summand ist durch Einsetzen des nach dem Ablauf von zehn Jahren nunmehr ungekürzt fließenden Gewinnes von 200 000 in die Formel für ewige Renten und durch Abzinsung auf den Tag der Errechnung entstanden.

Obige Formel ausgerechnet ergibt einen Wert für X von RM 1 847 764.

Man erkennt, wenn man die von Fritz und Schmalenbach aufgezeigten Methoden auf ihre praktische Verwendbarkeit hin prüft, daß die so kompliziert erscheinende Berechnung des Ertragswertes der Unternehmung in Wirklichkeit nicht so kompliziert ist. Vor allem ist bei der Fritzschen Methode die Gefahr der Fehlschätzung nicht groß, weil der zu kapitalisierende Gewinn durch Abzug der Verzinsung für das Reproduktionskapital geringer ist, und sich folglich ein falscher Kapitalisierungszinsfuß nicht mehr so schwer auswirkt, als wenn man den ungekürzten Gewinn kapitalisiert. Wir geben dieser Methode daher den Vorzug.

Ob nun zu dem so errechneten Gesamt w e r t der Unternehmung die u n t e r g e h e n d e G e s e l l s c h a f t auch tatsächlich übergeht, ist nicht gesagt. Er stellt die U n t e r g r e n z e für sie dar, denn die so bewertete Ertragsquelle hat für sie tatsächlich diesen Wert. Wenn die übernehmende Gesellschaft ihr diese Quelle nicht so hoch anrechnen wollte, so wird sie vorziehen, selbständig zu bleiben. Meist wird es eines Aushandelns bedürfen. Evtl. kann die aufnehmende Gesellschaft sogar noch etwas mehr zahlen, da aus den Kostenersparnissen, die durch die Fusion eintreten (Einkaufs-, Absatz-, Verwaltungs-Kosten usw. abzüglich der Fusionskosten, wie Steuern, Abfindungen usw.), Sondergewinne erzielt werden.

b) Der Reproduktionswert als Hilfswert.

Wir haben oben darauf hingewiesen, daß u. U. der Reproduktionswert der Unternehmung zu Hilfe genommen werden muß, wenn der Ertragswert der Unternehmung berechnet werden soll. Man ersieht dann, welcher Teil des Ertrags auf das Reproduktionskapital und welcher Teil auf den good will entfällt. Daraus kann man dann auf die Höhe des good will sowie auf seine Entwertungsgefahr schließen.

Was die Ermittlung des Reproduktionswertes der Unternehmung angeht, so sind sämtliche Einzelteile der Unternehmung mit ihrem Werte festzustellen, den sie im Zeitpunkt der Ermittlung des Reproduktionswertes haben, und zu addieren. Dieser Gesamtwert zeigt dann, wieviel Kapital aufzuwenden wäre, wenn man eine Unternehmung, so wie sie im Zeitpunkt der Wertermittlung dasteht, neu aufbauen wollte. Es ist selbstverständlich, daß die immateriellen Kostenwerte mit berücksichtigt werden müssen. Wenn sie den Charakter von reinen Gebrauchswerten haben, wie z. B. die Kosten der Ingangsetzung (Gründung, Aufbau einer Einkaufs- und Ver-

kaufsorganisation, des Produktionsapparates usw.), so sind sie, da sie im Zeitpunkt der Ermittlung noch mit ihrem vollen Bestande vorhanden sind, auch mit ihrem vollen Tageswerte anzusetzen.[17]) Haben die immateriellen Werte dagegen Abnutzungscharakter (z. B. Patente), so ist der im Zeitpunkt der Ermittlung vorhandene Kostenrest mit seinem Tageswert anzusetzen. Immaterielle Verbrauchswerte „z. B. die Kosten des Verkaufs, der Verwaltung ... gehen in die Produkte einer Periode laufend über und .... sind wirtschaftlich nur insoweit bilanzfähig, als sie in Produkten und Halbfabrikaten enthalten sind, die noch nicht umgesetzt wurden".[18]) Als selbständige Posten haben sie nur dann Wertcharakter, wenn sich die Aufwendungen für sie noch nicht im laufenden Jahr ausgewirkt haben, z. B. Kosten für einen Reklamefeldzug.

Die nicht kosten-, sondern ertragsbedingten immateriellen Werte sind bei der Ermittlung des Reproduktionswertes nicht zu berücksichtigen.

c) Der Börsenkurs und seine Brauchbarkeit für die Wertermittlung.

Häufig macht man sich nicht die Arbeit der Ermittlung des Ertrags- und Reproduktionswertes der Unternehmung. Man legt vielmehr den Börsenkurs für die Wertermittlung zu Grunde.

Dies ist nicht unbedenklich. Wir geben zu, daß der Börsenkurs durchaus ein objektiver Maßstab für den inneren Wert der Aktie und damit gleichzeitig für die Ertragskraft der Unternehmung sein kann. Sodann ist er für die Fusionstechniker bequem und hat den weiteren Vorteil, daß der Aktionär an seine Richtigkeit glaubt. Er kann es meist nicht verstehen, wenn das Tauschverhältnis abweichend von dem an der Börse ermittelten Wert für die Aktie festgesetzt wird.

Es sind jedoch die Fälle nicht selten, in denen der Börsenkurs an Brauchbarkeit deshalb verliert, weil er den wahren Wert der Aktie als Anteil am Unternehmungsganzen nicht verkörpert. Dies kann darauf beruhen, daß Spekulationstendenzen den Kurs nach oben oder unten getrieben haben, weit weg von ihrem wahren Wert. Dann können falsche Nachrichten über die einzelnen Firmen die Meinung der Börse über die betreffenden Gesellschaften grundlegend ändern. Weiter kann durch eine geschickte Dividendenpolitik durch Legung und Auflösung stiller Reserven die Meinung der Börse über den wahren Ertrag der Unternehmung getäuscht werden. Bei Beteiligung der einen Gesellschaft an der anderen ist es möglich, durch Einfluß auf die Thesaurierungspolitik die Kurse in eine ganz bestimmte Richtung zu drängen, die dann mit dem inneren Wert der Aktie nicht identisch sind. Auch durch Ankauf von eigenen oder von Aktien der aufzunehmenden Gesellschaft kann der Kurs derart beeinflußt werden, daß er sich wohl in einer der Verwaltung genehmen Richtung bewegt, jedoch dem inneren Wert der Aktie nicht mehr entspricht.

Wir kommen daher zu dem Ergebnis, daß der Börsenkurs wohl zur Grundlage für die Bewertung von Unternehmungen dienen kann, daß man sich jedoch seiner Schattenseiten bewußt bleiben muß, wenn man ihn verwendet. Deshalb haben wir

---

17) Vgl. hierzu im einzelnen Schmidt, F.: Die organische Tageswertbilanz, a. a. O., S. 108.

18) Schmidt: a. a. O., S. 108.

auch die Errechnung des Wertes der Unternehmung nach dem wirklichen Gewinn an den Anfang unserer Betrachtungen gestellt. Wenn man diesen Weg dann nicht beschreitet und den bequemeren durch Verwendung des Börsenkurses vorzieht, so mag dies dem Bedürfnis der Praxis nach Einfachheit gerecht werden, jedoch vom theoretischen Standpunkt aus betrachtet, ist dies ein Mangel. Es muß zum mindesten die Ertragswertberechnung durchgeführt werden. Wenn man dann trotzdem das Umtauschverhältnis auf Grund etwa abweichender Börsenkurse festsetzt, so ist man sich des Fehlers, den man macht, wenigstens bewußt.

2. Der Wert der untergehenden Gesellschaft bei geringerer als landesüblicher Verzinsung des Eigenkapitals.

a) Die Wertuntergrenzen der untergehenden Gesellschaft.

Wenn die Unterrentabilität[18a] nur *vorübergehend* ist (z. B. durch außerordentliche Verluste), so ist die normale Ertragskraft der untergehenden Gesellschaft auch nur vorübergehend geschwunden. Hier muß man den baldigen Wiedereintritt normaler Ertragskraft entsprechend berücksichtigen. Man schätzt den künftigen Gewinn und verfährt dann bei der Ertragswertberechnung wie wir es oben beschrieben haben. Dieser Ertragswert ist die Wertuntergrenze für die untergehende Gesellschaft. Wenn dagegen die Unterrentabilität voraussichtlich *dauernder* Natur ist, so muß die Verwaltung prüfen, ob sich nicht etwa durch Beseitigung der Verlustquellen die Ertragskraft wiederherstellen läßt. Ob das gelingt, hängt von der Verlustursache ab. Wenn die *Ursache im Betrieb selbst* liegt, so ist vielfach eine Beseitigung der Verlustquellen durch Reorganisation möglich. Die künftigen voraussichtlichen Gewinne geben dann die Grundlage für die Schätzung des Ertragswertes ab. Er wird dann Wertuntergrenze für die Unternehmung, denn die jährlichen Gewinne kann die untergehende Gesellschaft, wenn sie den Betrieb weiterführt, selbst erzielen.

Wenn dagegen die Verlustursache weniger im Betriebe selbst liegt, sondern in der allgemeinen *Übersetzung der Branche*, so daß eine chronische Unterbeschäftigung vorhanden ist, so ist vielfach eine Beseitigung der Verlustquellen unmöglich. Kostensenkungsmaßnahmen reichen dann gewöhnlich nicht aus.

Erwägenswert ist in diesem Falle die *Umstellung* auf eine andere Produktion und zwar in erster Linie auf eine verwandte Produktion (z. B. Herstellung von Kleinkraftwagen statt Großkraftwagen, um sich etwaigen Konsumwandlungen anzupassen.

Das Hinüberwechseln in eine andere Branche ist seltener, weil die nötigen Produktionserfahrungen fehlen. Der Umstellungsplan wird zeigen, welche Gewinne künftig erzielt werden. Die Gefahr, daß man sich verrechnet hat, ist besonders groß, doch immerhin ist dieser Umstellungswert zu berücksichtigen.

Neben dem Umstellungswert ist noch folgende Rechnung, die eine Art *Sanierungswert* ergibt, aufzumachen. Man geht von dem jährlichen Gesamterlös aus, den man auf Grund des Absatzes der letzten Zeit und der Marktpreise leicht abschätzen kann. Hiervon bringt man sämtliche Kosten (mit Ausnahme

---

[18a]) Hierunter wird eine geringere als landesübliche Verzinsung des Eigenkapitals verstanden.

von Abschreibung und Zins), die durch eine Weiterproduktion zur Erzielung obigen Erlöses entstehen, in Abzug. Die Abschreibungen berücksichtigt man einstweilen deshalb nicht, weil man ihre Höhe noch nicht kennt. Man will ja erst den Wert der Abschreibungsgüter errechnen. Was die Zinsen angeht, so ist hierzu das gleiche zu sagen: man will ja erst den Wert des noch vorhandenen Kapitals ermitteln. Da das Kapital, das zur Weiterproduktion benötigt wird, bekannt ist (= die oben erwähnten Aufwendungen ohne Abschreibung + Zins), kann jedoch bereits hierauf die Zinsverrechnung erfolgen. Folglich wird der Gesamterlös in Höhe von RM ....
gekürzt um:

1. sämtliche Aufwendungen, ohne Abschreibung + Zins	RM	
2. Zinsen auf obige Anwendungen	RM	RM ....
	Rest	RM ....

Ist dieser Restbetrag eine negative Größe, so hat die Unternehmung keinen Produktionswert mehr — nur noch einen Liquidationswert —, denn sie verbraucht bei einer Weiterproduktion mehr als eingeht. Sie wird in diesem Falle darauf verzichten, weiter zu produzieren und wird liquidieren. Der Liquidationswert ist daher immer die Wertuntergrenze für die untergehende Gesellschaft.

Ist der obige Restwert jedoch eine positive Größe, so stellt dieser Betrag eine Vergütung des Marktes für Abschreibung und Zins dar. Wenn wir annehmen, der Restbetrag belaufe sich auf 100 000 RM, die Lebensdauer der Anlagen sei zehn Jahre und an den Gesamterlösen sowie den aufzuwendenden Kosten ändere sich nichts,[19]) der Zinssatz sei 10%, so sind zunächst für Zins von einem Anlagewert X jährlich 10% zu verrechnen, also $\frac{X \cdot 10}{100}$. Dieser Betrag von obigen 100 000 RM gekürzt, gibt $= 100\,000 - \frac{X \cdot 10}{100}$. Dies ist der jährlich für Abschreibungen zur Verfügung stehende Betrag. Bei einer Lebensdauer der Anlagen von zehn Jahren muß er zehnmal zur Verrechnung kommen. Nun liegt es nahe, einfach $\frac{10 \cdot X}{100}$ zu verrechnen, so daß die Formel für die Errechnung von X lauten würde:

$$100\,000 = \frac{10\ X}{100} + \frac{10\ X}{100}$$

$$100\,000 = \frac{20\ X}{100}$$

$$X = 500\,000.$$[20]) [21])

Dieses Verfahren ist deshalb ungenau, weil es die Zinsen, die die jährlichen Abschreibungsbeträge bringen, unberücksichtigt läßt. Man kann die jährlichen Ab-

[19]) Es wurde hier angenommen, daß Neuinvestitionen während der Lebensdauer der Anlagen nicht erforderlich seien. Kleinere Aufwendungen, Reparaturen und Überholungen wurden dagegen berücksichtigt. Sie sind bei der Ermittlung der Aufwendungen eingerechnet und somit vom Gesamterlös gekürzt worden.

[20]) So geht Schnettler, A. (Der betriebswirtschaftliche Zins, Stuttgart 1931, S. 57) vor.

[21]) Vgl. hierzu auch Schmidt, F.: Kalkulation und Preispolitik, i. Die Handelshochschule, Bd. I, S. 1551.

schreibungsquoten in der Unternehmung weiterarbeiten lassen, kann sie aber auch — und das wird hier der Fall sein, weil nur eine begrenzte Betätigungsmöglichkeit besteht — anderweitig anlegen. Wenn wir annehmen, sie könnten zu einer Anlage Verwendung finden, die 10% erbringt, so ist X nicht 500 000, wie oben errechnet, sondern höher, und zwar ergibt es den Betrag, zu dem die jährlichen Abschreibungsquoten mit Zins und Zinseszins anwachsen. X ist folglich in unserem Beispiel der Endwert einer zehnmal nachschüssig zu zahlenden Rente. Die Rentenformel lautet: $Rn = \frac{r\,(q^n - 1)}{q - 1}$. Wir haben oben angeführt, daß der jährlich verbleibende Restbetrag in Abschreibung und Zins zu zerlegen ist. Nach Leistung des Zinsendienstes verblieb ein Betrag von $100\,000 - \frac{10\,.\,X}{100}$ als jährliche Abschreibungsquote. Dieser Betrag in obige Rentenformel für r eingesetzt, ergibt den Wert von X. Folglich ist

$$X = \left(100\,000 - \frac{X \cdot 10}{100}\right) \cdot \frac{(q^n - 1)}{(q - 1)}$$

wobei $n = 10$ (= die Lebensdauer der Anlagen) und

$q = 1{,}10$ (= 1,0p)

ist. Die Formel weitergeführt, ergibt

$$\frac{X}{100\,000 - \frac{X \cdot 10}{100}} = \frac{q^n - 1}{q - 1} = \frac{1{,}594}{0{,}1} = 15{,}94$$

$$X = 15{,}94\left(100\,000 - \frac{10\,.\,X}{100}\right)$$

$$X = 1\,594\,000 - 1{,}594\;X$$

$$2{,}594\;X = 1\,594\,000$$

$$X = 614\,500$$

Oben erwähnte 100 000 RM verteilen sich folglich auf Zins mit

RM 61 450 (10% auf 614 500 RM) und auf Abschreibung mit
RM 38 550
100 000 RM. 38 550 RM am Ende eines jeden Jahres während der Lebensdauer der Anlagen (= zehn Jahre) mit 10% verzinslich angelegt, ergibt 614 500 RM.[22])

Zu dem so errechneten Betrag kommen noch etwaige Bestände an Rohstoffen, Halb- und Fertigfabrikaten hinzu. Man hat auf diese Weise neben dem Liquidations-

[22]) Nach diesen Ausführungen wäre auf obige Formel nochmals einzugehen. (S. 28). Für X hätte sich ein Wert von 500 000 RM ergeben. Es wären jährlich 50 000 RM für den Zinsdienst aufgewandt und 50 000 RM für Abschreibung verrechnet worden. Da die Lebensdauer der Anlagen mit zehn Jahren angenommen wurde, wären zehnmal 50 000 verrechnet worden. Mit Zinsesdienst wären diese zehnmal 50 000 auf 797 000 RM angewachsen, so daß am Ende der zehn Jahre dieser Betrag vorhanden gewesen wäre. Dies bedeutet jedoch nichts anderes, daß das angenommene Kapital von 500 000 RM sich statt, wie vorgesehen war, mit 10%, in Wirklichkeit mit 15,94% verzinst hat. Der Fehler rührt daher, daß die Zinsen auf die Abschreibungsquoten unberücksichtigt geblieben sind. In der von uns entwickelten Formel beträgt die Verzinsung 10% des angenommenen Kapitals. Außerdem ist der Ersatzwert für die Anlagen am Ende ihrer Lebensdauer vorhanden.

bzw. dem Umstellungswert noch eine weitere Wertuntergrenze gefunden. Es ist dies der Ertragswert der Unternehmung bei den derzeitigen Marktverhältnissen, eine Art Sanierungswert, da auf einen Teil des investierten Kapitals verzichtet wird, um auf den Rest wieder eine entsprechende Verzinsung zu erlangen.

b) Die Bewertung der untergehenden Gesellschaft durch die aufnehmende.

Wenn die aufnehmende Gesellschaft keine besondere Verwendungsmöglichkeit für die untergehende hat (z. B. getrennte Weiterführung statt Eingliederung in ihren Produktionsapparat), so werden sich die Wertberechnungen der untergehenden und aufnehmenden Gesellschaft ziemlich decken. Es kann sich für die aufnehmende Gesellschaft lediglich insofern eine etwas höhere Wertschätzung ergeben, als sie eine Einsparung gewisser Kosten berücksichtigt.

Bewertungsdifferenzen größerer Art ergeben sich erst, wenn die Verwertungsmöglichkeiten verschieden sind. Wenn z. B. der Liquidation bzw. Umstellung bei der übertragenden Gesellschaft eine Eingliederung in den Produktionsapparat bei der aufnehmenden gegenübersteht, erwirbt letztere nicht die Ertragskraft bzw. den Liquidationswert der untergehenden Gesellschaft, sondern den Nutzenzuwachs, der ihr durch den Übergang zu einer höheren Beschäftigung entsteht. Von welchen Überlegungen sie sich bei der Wertermittlung leiten läßt, haben wir bereits an früherer Stelle ausgeführt (vgl. S. 9ff.). Die Nutzenschätzung der aufnehmenden Gesellschaft ist dann die Wertobergrenze. Auf welchen Wert man sich einigt, hängt von dem Verhandlungsgeschick der Parteien und nicht zuletzt von dem Grad der Anlehnungsbedürftigkeit der untergehenden Gesellschaft ab.

3. Der Wert der aufnehmenden Gesellschaft.

Bei sogenannten Barfusionen (§ 303 HGB) ist eine Bewertung der aufnehmenden Gesellschaft nicht erforderlich. Hier hat die Fusion einen reinen Kaufcharakter, denn es wird das Vermögen der untergehenden Gesellschaft gegen Bargeld (oder andere Werte, wie z. B. Obligationen, Beteiligungen usw.) erworben. Anders ist es jedoch bei der Fusion gegen Gewährung von Aktien. Hier muß der Wert der Aktien erst festgestellt werden. Vielfach werden die Anteile neu geschaffen und erst durch das eingehende B-Vermögen valutiert, so daß man annehmen könnte, hinter den gewährten Aktien stünde das zugeflossene Vermögen, es werde eine Bewertungsfrage daher gar nicht akut. Dem ist jedoch nicht so, denn nach vollzogener Fusion gibt es kein Vermögen der aufnehmenden oder untergehenden Gesellschaft, auch keine zwei Aktionärgruppen mehr. Alles ist zu einem einheitlichen Ganzen geworden. Folglich muß der Wert der Aktien vor der Fusion festgestellt werden und zu diesem Wert müssen die neuzuschaffenden Aktien auch valutiert werden.[23]) Es hat daher eine Bewertung der aufnehmenden Gesellschaft nach den gleichen Grundsätzen zu erfolgen, wie wir sie oben bei der Bewertung der untergehenden herausgestellt haben. Bewertungsfehler, die man bei der einen Gesellschaft gemacht hat, macht man dann auch bei der anderen, so daß die Gefahr der falschen Bewertung gar nicht so groß ist.

---

[23]) Werden dagegen bereits vorhandene eigene Aktien gewährt, so sind diese wirtschaftlich als rückgezahltes Aktienkapital zu werten. Auch sie werden durch das eingehende Vermögen neu valutiert.

4. Das Umtauschverhältnis und seine Korrekturmöglichkeiten.

Der für jede Gesellschaft festgestellte Wert wird nicht immer von der Gegenpartei anerkannt werden; es bedarf dann noch eines Aushandelns. Der endgültig festgestellte Wert ist durch das in fremden Händen befindliche Aktienkapital der Unternehmung zu dividieren. Man erhält dadurch den Wert der einzelnen Aktie. Die Vorrats- bzw. eigenen Aktien der Gesellschaft werden also außer acht gelassen. Dies bedarf noch einer Begründung. Für die Vorratsaktien fließt bei ihrer Emmission gewöhnlich keine Substanz in die Unternehmung ein. Sie sind daher nur Formalaktien und haben bei der Liquidation bezw. bei einer Fusion keinen Anteil am vorhandenen Vermögen. Genau so liegt der Fall bei dem Vorhandensein von früher an der Börse oder im freien Verkehr angekauften eigenen Aktien. Die ehemaligen Inhaber sind durch den Ankaufspreis bereits abgefunden; ihre Rechte sind den verbleibenden Aktionären angewachsen. Ihnen gehört die Unternehmung, wie sich auch künftige Gewinne und Verluste nur für sie auswirken.

Die so errechneten Werte der Aktien jeder Gesellschaft werden zueinander in Beziehung gesetzt und ergeben das Umtauschverhältnis. Korrekturen nach oben oder unten zur Herstellung einer praktischen Tauschrelation (nicht 13:5) sind möglich durch: Abfindungen irgendwelcher Art vor der Fusion an die Aktionäre, soweit sie zu Lasten des Gewinns oder eines frei verfügbaren Reservefonds verbucht werden können; Dividendenregulierung (Zusicherung einer höheren Dividende, Ausschluß von Dividendenbezug für mehrere Jahre) und vor allem durch Bargeldgewährungen. Letztere Regulierungsmöglichkeit wurde bisher von einer Reihe von juristischen Schriftstellern bestritten. Die herrschende Lehre ließ sie jedoch zu, sofern die Aktiengewährung als Hauptleistung und die Barzahlung als Nebenleistung aufzufassen war. Im Aktienrechtsentwurf ist diesem Streit im § 213 Abs. 2 (Entwurf II bzw. § 215 Abs. 2 des Entwurfs I) ein Ende gemacht worden, indem bestimmt worden ist: „Bare Zuzahlungen durch die übernehmende Gesellschaft zu den Aktien dieser Gesellschaft dürfen den zehnten Teil des Gesamtnennbetrages dieser Aktien nicht übersteigen." Eine weitere häufig vorkommende Korrekturmöglichkeit ist die Gewährung eines Bezugsrechtes an die eine oder andere Aktionärgruppe. Hier ist allerdings Voraussetzung, daß das Aktienkapital über das zum Umtausch notwendige Maß hinaus erhöht wird.

Im folgenden Beispiel wollen wir die angegebenen Korrekturmöglichkeiten besprechen. Angenommen, der Wert der A-Aktien sei auf 130% und der der B-Aktien auf 120% festgestellt worden. Da ein Tauschverhältnis von 13:12 unpraktisch ist, wird es auf 1:1 festgesetzt.

Da jetzt die B-Aktionäre für eine Aktie, die nur 120% wert ist, eine solche im Werte von 130% erhalten, sind die B-Aktionäre um 10% pro Tauschaktie im Vorteil, um die die A-Aktionäre geschädigt worden sind.

Da jedoch beide Gruppen der Anteilseigner durch die Fusion nicht geschädigt werden sollen, könnte beispielsweise eine einmalige Ausschüttung an die A-Aktionäre in Höhe von 10% zu Lasten eines freiverfügbaren Reservefonds oder des Gewinnes erfolgen. Rechtlich dürften Bedenken gegen diese Ausschüttung nicht bestehen, da ja nicht der gesetzliche Reservefonds, dessen Verwendung gebunden ist, in Anspruch genommen wird.

Weiter könnte man den A-Aktionären Sonderdividenden in Höhe der Schädigung von 10%, die sich evtl. auf mehrere Jahre verteilen können, zubilligen oder die B-Aktionäre von den künftigen Dividenden bis zur Höhe von insgesamt 10% ausschließen. Es wären in diesen Fällen die einzelnen Aktiengattungen entsprechend zu kennzeichnen, die von den Vor- und Nachteilen getroffen werden sollen.

Wenn Aktien geschaffen wurden, die nicht zum Umtausch Verwendung finden sollen, so wäre die Einräumung eines Bezugsrechtes an die A-Aktionäre in Höhe von 10% möglich. Die A-Aktien fallen dadurch auf den Kurs der B-Aktien (= 120%); denn die Gewährung eines Bezugsrechtes wirkt auf den Wert der Aktie genau so ein wie die oben angeführte Bargeldgewährung. Wenn wir annehmen, A habe keine Aktien zur Verfügung, so müssen 1 Million nom. Tauschaktien geschaffen werden. Hierdurch ist jedoch noch keine Korrekturmöglichkeit gegeben. Nehmen wir daher an, es werde das Kapital zu Finanzierungszwecken um weitere 500 000 RM erhöht. Diese 500 000 RM sollen den A-Aktionären, da sie durch das Umtauschverhältnis 1:1 geschädigt worden sind, im Verhältnis 1:2 (eine neue Aktie auf zwei alte) zu einem Kurse angeboten werden, der die Schädigung wettmacht. Da diese, wie wir gesehen haben, 10% für eine A-Aktie beträgt, muß der Anbietungskurs, da für zwei alte Aktien eine junge gewährt wird, zweimal 10 = 20% unter dem dem Tauschverhältnis zugrunde gelegten Kurs von 120%, also bei 100% liegen. Der Kurs des Gesamtunternehmens nach der ganzen Transaktion stellt sich dann auf 120% (1 Million × 130 + 1 Million × 120 + 0,5 Millionen × 100 = 2,5 Millionen × 120). Der Anbietungskurs läßt sich auch aus den Bezugsrechtsformeln[24]) errechnen:

$$\text{Bezugsrechtswert} = A - \frac{a \cdot A + b \cdot B}{a + b} \quad \text{oder}$$

$$\text{Bezugsrechtswert} = \frac{(A - B) \cdot b}{a + b} \quad \text{oder}$$

$$\text{Bezugsrechtswert} = \frac{A - B}{\frac{a}{b} + 1}$$

wobei a = die Zahl der alten Aktien,
A = der Kurs der alten Aktien,
b = die Zahl der jungen Aktien,
B = der Bezugskurs ist.

$$10 = \frac{130 - 2 \cdot 130 + 1 \cdot B}{2 + 1} =$$

$$30 = 130 - 260 + B$$

$$B = 260 - 130 - 30$$

$$B = 100$$

$$\text{oder } 10 = \frac{130 - B \cdot 1}{2 + 1}$$

[24]) Vgl. Kalveram, W.: Finanzierungen, a. a. O., S. 1343.

$$30 = 130 - \mathfrak{B}$$
$$\mathfrak{B} = 130 - 30$$
$$\mathfrak{B} = 100$$

$$\text{oder } 10 = \frac{130 - \mathfrak{B}}{\frac{2}{1} + 1}$$
$$30 = 130 - \mathfrak{B}$$
$$\mathfrak{B} = 100$$

III. Das Finanzierungsproblem.

Aus dem Umtauschverhältnis ergibt sich die Höhe der zur Abfindung der B-ktionäre erforderlichen A-Aktien. Wenn die aufnehmende Gesellschaft die erforder-chen Anteile aus früheren Kapitalerhöhungen bereits zur Verfügung hat Vorratsaktien), so können diese zum Umtausch verwandt werden. Das gleiche gilt für en Fall, daß eigene Aktien im Laufe der Zeit aufgekauft worden sind und jetzt in enügendem Maße zur Verfügung stehen. Die Frage nach der zweckmäßigen Kapital-eschaffung wird in diesen Fällen, soweit finanzpolitische Erwägungen ausschlag-ebend sind, nicht akut. Jedoch sind diese nicht immer entscheidend. So kann aus euerlichen Gründen, wie später noch zu zeigen sein wird, die Verwendung eigener ktien zum Umtausch unterbleiben und eine Neuschaffung vorgenommen werden, amit gewisse steuerliche Erleichterungen auf dem Gebiete der Grunderwerb-, Wert-iwachs-, Umsatzsteuer sowie Zuschläge zur Grunderwerbsteuer eintreten. Es geben er jedoch nicht mehr finanzpolitische, sondern steuerliche Überlegungen den Ausschlag.

Besitzt die übernehmende Gesellschaft bereits Aktien der untergehenden, oder ringt letztere Aktien der ersteren ein, die dann zum Umtausch Verwendung finden önnen, so wird die Frage der Kapitalbeschaffung gleichfalls nicht akut. Allerdings önnen auch hier andere als finanzpolitische Überlegungen dazu führen, daß junge ktien in voller Höhe ohne Rücksicht auf die Beteiligung oder die zu erhaltenden ktien geschaffen werden.

Wenn die erforderlichen Tauschaktien jedoch nicht zur Verfügung stehen, ird der Finanzier vor die Frage der zweckmäßigsten Beschaffung gestellt. Er kann ch für eine Neuemission, Leihe, oder soweit dies gesetzlich zulässig ist, für den nkauf der fehlenden Aktien (es können auch Aktien der untergehenden Gesellschaft in) entscheiden. Welchen Weg er einschlägt, hängt von einer ganzen Reihe von aktoren ab. Als solche seien u. a. genannt:

1. die Höhe der fehlenden Aktien;
2. die Liquidität;
3. die Höhe des Rückkaufskurses und die anderweitige Verwendungsmöglichkeit der aufzuwendenden Mittel;
4. der Druck, den Großaktionäre ausüben, um von ihrem Beteiligungsengagement befreit zu werden.

Wenn die erforderlichen Aktien keinen namhaften Betrag ausmachen, wird die erwaltung versuchen, sie von einem Großaktionär zu leihen oder — soweit dies

gesetzlich zulässig ist — an der Börse oder im freien Verkehr zu kaufen. Sie brauc dann wegen des geringen Betrages nicht extra eine Kapitalerhöhung vorzunehme: Die Mitwirkung der G.V. der übernehmenden Gesellschaft wird in diesem Falle nic erforderlich, da die Verwaltung, wenn keine Kapitalerhöhung oder sonstige Satzung: änderung erfolgt, den Fusionsvertrag verbindlich abschließen kann. Das Vorkor men der Aktienleihe wird u. E. im allgemeinen überschätzt. Dies liegt an den u klaren Pressenotizen, die gewöhnlich lauten:

„Die fehlenden Aktien werden von Großaktionären zur Verfügun gestellt" — „von Großaktionären vorgelegt" usw.

Es handelt sich hier in den meisten Fällen, wie wir bei einer ganzen Anzahl vo Fusionen feststellen konnten, um einen Ankauf und nicht um Leihe von Aktien.

Wenn sich dagegen die fehlenden Tauschaktien auf einen größeren Betra belaufen, scheidet die Aktienleihe praktisch aus; dagegen ist der Ankauf eigener Aktie auch in diesen Fällen nicht selten anzutreffen. Dies gilt vor allem für die Zeit vo der Verordnung über Aktienrecht vom 19. September 1931. Betrug er doch bei de Hypothekenbankfusionen im Jahre 1930 insgesamt 20,37 Millionen RM nom.,[1] wofür ein Aufwand von ca. 35 Millionen RM erforderlich war. Bei dem Ankau größerer Posten spielt natürlich in erster Linie die Liquidität der sich fusionierende Firmen eine große Rolle. Gerade in Zeiten der Depression ist eine besonders hoh Liquidität nicht selten, denn der Kapitalbedarf ist für einen längeren Zeitabschnitt, fi den man einen normalen Geschäftsablauf annahm, gedeckt. Der Geschäftsrückgan verbunden mit der Senkung des allgemeinen Preisniveaus und schließlich das Nich erneuernbrauchen von Anlagen läßt erhebliche Mittel freiwerden, die anläßlich ein Fusion verwandt werden können.

Ob diese Mittel zum Ankauf tatsächlich verwandt werden, hängt ab von de Höhe der durch die Fusion entstehenden einmaligen Kosten für Steuern, Umorganisa tion, Abfindungen usw., ferner von dem voraussichtlichen künftigen, dauernden Beda an flüssigen Mitteln für eine etwaige erhöhte Produktion. Schließlich wird da Fälligwerden bestehender Schulden oder das Hereinkommen größerer Außenständ (Amerikaguthaben) für den Finanzier entscheidend sein, welchen Betrag der liquide Mittel er zum Ankauf von Umtauschaktien verwenden kann.

Weiter ist für den Ankauf von Bedeutung, ob die liquiden Mittel nicht ande weitig nutzbringender verwandt werden können. Eine vorteilhaftere Verwendung i

---

[1]) Aufnahme der

Preußischen Bodenkredit-Aktienbank und der Schlesischen Bodenkredit-Aktienbank durch die Preußische Centralboden- und Pfandbriefbank A.G., Berlin . .	Ankauf ca.	7,07 Mill. non
Aufnahme der Norddeutschen Bodenkreditbank durch die Deutsche Hypothekenbank, Meiningen	Ankauf ca.	5,30 Mill. non
Aufnahme der Frankfurter Pfandbriefbank A.G. durch die Frankfurter Hypothekenbank A.G.	Ankauf ca.	4,00 Mill. non
Aufnahme der Leipziger Hypothekenbank durch die Sächs. Bodenkreditanstalt, Dresden	Ankauf ca.	4,00 Mill. non
		nom. 20,37 Mill.

. B. dann gegeben, wenn die Aktien trotz niedriger Dividende besonders hoch im Kurs stehen (z. B. 300% bei einer Dividende von 15% und einem landesüblichen Zinsfuß von 7%). Die flüssigen Mittel könnten dann bei einer Anlage zur landesüblichen Verzinsung 3 . 7 = 21% erbringen, während bei einer Neuemission die Gesellschaft (gleichbleibende Dividende vorausgesetzt) nur 15% aufzuwenden hätte. Ähnliche Ersparnisse kann die Gesellschaft erzielen, wenn die hohe Liquidität auf aufgenommene Kredite zurückzuführen ist, die hoch verzinst werden müssen. Im obigen Falle würden bei einer Kreditkündigung 21% an Zinsen erspart, während bei einer Neuemission nur 15% an Dividende aufzuwenden wären. In beiden Fällen wird der Finanzier vorziehen, zur Emission zu schreiten und nicht die fehlenden Aktien aufzukaufen; also rein kalkulatorische Erwägungen geben hier den Ausschlag.

Doch diese rein wirtschaftlichen Überlegungen können ganz zurücktreten, wenn Großaktionäre einen Druck auf die Verwaltung ausüben, um von ihrem Engagement befreit zu werden. Häufig werden dann Sonderkurse bewilligt, die über dem Börsenkurs liegen. So kamen in den Generalversammlungen der im Jahre 1930 fusionierten Hypothekenbanken bedauerliche Vorfälle über Sonderkursbewilligungen ans Tageslicht, die z. T. durch die späteren Prospektangaben insofern berichtigt wurden, als die Kurse zu tief angegeben waren. Man hatte sich also selbst in der G.V. nicht gescheut, die Aktionäre über den wahren Sachverhalt im unklaren zu lassen. So gab z. B. die Frankfurter Hypothekenbank den Ankaufskurs mit $187^3/_4$% an, während er später im Prospekt mit 190% angegeben wurde. Der Höchstkurs an der Börse belief sich nach unseren Feststellungen auf 160,5%. Bei einem Anlauf von 3,6 Mill. Rom. ist diese 30%ige Sonderbewilligung immerhin beachtlich und bedauerlich. Bei Sachsenboden differieren Höchstkurs und angegebener Ankaufskurs um 27%. Die Verwaltungen versicherten, daß die Ankaufskurse, obschon sie über dem Börsenkurs gelegen hätten, geringer gewesen seien, als der innere Wert der Aktien. Angenommen, dies stimme, so wächst der „Schaden" — d. i. der Unterschied zwischen Verkaufs- und innerem Wert —, den die Verkäufer erleiden, jedoch nur den Daueraktionären an. Diejenigen Aktionäre dagegen, die zu gleicher Zeit aus irgendwelchen Gründen gezwungen waren, ihre Aktien an der Börse zu verkaufen, erhielten keine Sonderkurse — günstigstenfalls den Höchstkurs = 158 bzw. 160,5%, d. h. 27 bzw. 30% weniger als die zu gleicher Zeit verkaufenden Großaktionäre.

Man sieht, zum Ankauf fehlender Aktien kann ein wirtschaftliches Bedürfnis vorliegen, doch birgt er, wie die Sonderkursbewilligungen gezeigt haben, Gefahren für die verbleibenden Aktionäre.

Schließlich sei noch darauf hingewiesen, daß der Erwerb eigener Aktien zu Fusionszwecken rechtlich nicht ganz unbestritten ist. Wir werden uns später mit dieser Frage noch zu befassen haben. Hier sei jedoch schon darauf hingewiesen, daß, selbst wenn man zu dem Ergebnis kommt, daß ein Ankauf unzulässig ist, ein Erwerb von Aktien der untergehenden Gesellschaft zu dem gleichen Ergebnis führt, als wenn man eigene Aktien kauft; denn diese Aktien brauchen nach vollzogener Fusion nicht mehr umgetauscht zu werden. Dieser Weg ist unbestritten gangbar, ebenso wie der weitere, daß man die untergehende Gesellschaft A-Aktien in der gewünschten Höhe aufkaufen läßt, die sie dann anläßlich der Fusion mit einbringt. Sie gelangen dadurch in den Besitz der A-Gesellschaft und können nunmehr zum Umtausch Verwendung finden.

Die Schulden der untergehenden Unternehmung, die durch den Ankauf entstanden sind, deckt die übernehmende dann mit den Mitteln ab, die sie ursprünglich für den direkten Erwerb vorgesehen hatte.[2])

Der Vollständigkeit halber sei noch darauf hingewiesen, daß bei Sanierungsfusionen häufig Aktien der untergehenden Gesellschaft der übernehmenden kostenlos zur Verfügung gestellt werden. Meist ist es hier so, daß die aufnehmende Gesellschaft bei der untergehenden bereits beteiligt war und den Rest der fehlenden Aktien kostenlos von den übrigen Aktionären erhält.[3])

Bei der Abfindung der Aktionäre der untergehenden Gesellschaft mit neugeschaffenen A-Aktien oder Vorratsaktien tritt das B-Vermögen als Kapitaleinlage zu dem A-Vermögen hinzu. Bei der Hingabe von neugeschaffenen Aktien bedarf dies keiner Frage. Bei den Vorratsaktien bedarf dies noch einer Begründung. Sie wurden früher unter Ausschluß des gesetzlichen Bezugsrechts emittiert, von einem Konsortium, einer befreundeten Bank oder einer Treuhandgesellschaft übernommen und (in der Regel) mit dem mindest zulässigen Betrag von 25% einbezahlt. In den meisten Fällen wird dieser Betrag durch die Gesellschaft wieder zurückvergütet, so daß praktisch für sie noch keine Vermögenswerte in die Gesellschaft geflossen sind.[4]) Eine Verbreiterung der Kapitalbasis findet vielmehr erst statt, wenn sie jetzt anläßlich der Fusion Verwendung finden. Die Ertragskraft der B-Gesellschaft bürgt für die V e r z i n s u n g der hingegebenen Aktien. Wurde dagegen nicht die Ertragskraft der untergehenden Gesellschaft erworben, sondern vielmehr ihre Betriebe stillgelegt (z. B. beim Quotenkauf), so sind es die durch die Produktionsausdehnung bei der A-Gesellschaft fließenden Mehrgewinne, die die Verzinsung der hingegebenen Aktien ermöglichen.

Bei der Verwendung eigener Aktien[5]) zur Abfindung der B-Aktionäre findet gleichfalls eine Verbreiterung der Kapitalbasis statt, denn wirtschaftlich stellen sie

---

[2]) Es sei nochmals darauf hingewiesen, daß beide Wege rechtlich völlig einwandfrei sind. Die Beschreitung des ersten Weges (Ankauf von Aktien der untergehenden Gesellschaft durch die aufnehmende) ist in der Praxis recht häufig. Es ließen sich hierzu eine ganze Reihe von Beispielen anführen. Auch der Ankauf von A-Aktien durch die B-Gesellschaft ist nicht selten; nur tritt er nicht immer so offen in Erscheinung, wie bei der im Jahre 1930 erfolgten Fusion der A.G. für Zellstoff- und Papierfabrikation in Aschaffenburg mit der Cellulosefabrik Hösch & Co. in Pirna. Hier wurde ausdrücklich darauf hingewiesen, daß der Ankauf durch die untergehende Gesellschaft deshalb erfolgt sei, weil man befürchtet habe, § 226 HGB stünde dem Ankauf eigener Aktien zu Umtauschzwecken entgegen.

[3]) Als Beispiel sei die Aufnahme der Rhein- und Mosel Allgemeine Versicherungs A.G., Berlin, durch die Mannheimer Versicherungs A.G. in Mannheim genannt. Rhein-Mosel war im Jahre 1920 mit einem Aktienkapital von einer Mill. gegründet worden, das mit 25% einbezahlt wurde. Die Aktien waren je zur Hälfte im Besitze der Mannheimer Versicherungs A.G. in Mannheim und einer englischen Rückversicherungsgesellschaft. Rhein-Mosel schüttete nur einmal eine geringe Dividende aus, während sie die übrige Zeit mit geringem Gewinn oder gar mit Verlust arbeitete. Das Geschäftsjahr vor der Fusion schloß mit einem Verlust von 391 000 RM ab, dem nur das einbezahlte Aktienkapital von 250 000 RM und 5000 RM Reserven gegenüber standen. Da eine Sanierung erforderlich war, stellte der englische Großaktionär seine Aktienhälfte an der Rhein-Mosel der Mannheimer Versicherungsgesellschaft kostenlos zur Verfügung.

[4]) Vgl. hierzu im einzelnen Theisinger, K.: Effekten als Kapitalbeschaffungsmittel der Unternehmung. Stuttgart 1928, S. 167.

dadurch, daß ihre Aktionäre durch den Rückkauf abgefunden wurden, rückgezahltes Aktienkapital dar,[6]) so daß als eigentliches Aktienkapital nur der Saldo zwischen dem ursprünglichen, nach den Rechtsbestimmungen unverändert auszuweisenden Kapitalbetrag, und dem rückerworbenen anzusprechen ist. Werden diese eigenen Aktien anläßlich der Fusion verwandt, so geht früher ausgezahltes Vermögen wieder ein. Das bisher in voller Höhe auf der Passivseite ausgewiesene und auf der Aktivseite durch Bewertung der rückgekauften Aktien korrigierte Kapital kommt dadurch wieder intakt. Die Dividenden- und alle sonstigen Rechte, die während der Dauer des Besitzes bei der Gesellschaft ruhten, leben wieder auf. Was die Verzinsung der hingegebenen Aktien angeht, so ist sie durch die übernommene Ertragskraft der untergehenden Gesellschaft möglich.

Ob bei der Abfindung der B-Aktionäre mit Leihaktien eine Verbreiterung der Kapitalbasis der aufnehmenden Gesellschaft erfolgt, ist im Zeitpunkt der Leihe noch nicht zu sagen. Dies entscheidet sich erst später, wenn die erforderlichen Aktien entweder emittiert oder zurückgekauft werden. Einstweilen ist die Fusion ohne Einfluß auf die Kapitalbasis, da dem eingehenden Vermögen eine Schuld an die Leihaktionäre gegenübersteht. Die dem Leihaktionär zu entrichtenden Zinsen können aus den Erträgen gezahlt werden, die das eingehende Vermögen der untergehenden Gesellschaft bringt.

Werden dagegen die erforderlichen Tauschaktien im Fusionszeitpunkte aufgekauft, so findet keine Verbreiterung der Kapitalbasis statt, sondern lediglich eine Umgruppierung von Vermögenswerten. An Stelle von Bargeld, Wertpapieren usw. tritt das B-Vermögen. Die Fusion hat hier einen reinen Kaufcharakter. Die Zinsen, die die flüssigen Mittel bisher gebracht hatten, werden jetzt von dem eingehenden B-Vermögen gebracht.

Bei der Verwendung von Beteiligungsaktien findet gleichfalls keine Verbreiterung der Kapitalbasis, sondern lediglich eine Umpruppierung der Aktiva statt. An Stelle der Beteiligungsaktien tritt das B-Vermögen. Die auf die Beteiligung bisher vereinnahmte Dividende der abhängigen Gesellschaft fällt künftig fort, dafür werden die Gewinne, die die untergehende Gesellschaft erzielte, direkt vereinnahmt. Es lag hier, wie wir schon früher betonten, eine Fusion im wirtschaftlichen Sinne vor (stille Fusion), der jetzt noch die handelsrechtliche Fusion folgt. Wirtschaftlich hat sie nur internen Charakter.

---

[5]) Sie unterscheiden sich von den Vorratsaktien dadurch, daß sie bereits im Verkehr waren oder, im Sinne des Steuerrechts gesprochen, die ihren ersten Erwerber bereits gefunden hatten (§ 6a KVStG.). Sie wurden an der Börse oder im freien Verkehr zurückgekauft und harren jetzt im Portefeuille der Gesellschaft ihrer Verwendung.

[6]) Vgl. hierzu auch Fritz, J.: Der Erwerb eigener Aktien vom Standpunkt des Bilanz- und Steuerrechts, i. Z.f.B. 1927, 4. Jahrg., S. 30/45. S. 41: „Werden eigene Aktien erworben, so ist das wirtschaftlich identisch mit Rückzahlung werbender Kapitalien an die betreffenden Aktionäre entsprechend dem vom Verkehr geschätzten Wert ihrer Beteiligung."

Fritz, J.: Das Verhältnis eigener Aktien einer A.G. zu deren Vermögen vom Standpunkte des Handels- und Vermögensteuerrechts, i. DStBl. 1928: „Wirtschaftlich läuft der entgeltliche Rückerwerb auf Ausschüttung von materiellem Vermögen hinaus" (S. 79). Auf S. 80 kommt er zu dem „Ergebnis, daß eigene Aktien im Besitze einer A.G. keine Vermögensgegenstände im Rechtssinne darstellen".

IV. Fusionsvertrag und buchtechnische Behandlung der Fusion.

Nachdem man sich über das Tauschverhältnis und die übrigen Fragen geeinigt hat, werden die Abmachungen in Vertragsform gekleidet. Der Vertrag wird, wenn eine Erhöhung des Aktienkapitals erfolgen soll, vorbehaltlich der Genehmigung der Generalversammlungen beider Gesellschaften abgeschlossen. Ist jedoch eine Kapitalerhöhung oder sonstige Satzungsänderung nicht erforderlich, so ist die Verwaltung der aufnehmenden Gesellschaft berechtigt, den Vertrag für ihre Gesellschaft rechtsverbindlich abzuschließen. Er wird dann „vorbehaltlich der Genehmigung der G.V. der untergehenden Gesellschaft" abgeschlossen. Der Fusionsvertrag soll nach Kalveram[1]) folgende Punkte enthalten:

„1. Die Verpflichtung der übertragenden A.G., ihr Vermögen als Ganzes mit Wirkung vom ...... auf die übernehmende A.G. zu übertragen.
2. Vereinbarung über Ausschluß der Liquidation.
3. Die Verpflichtung der übernehmenden Gesellschaft, den Aktionären der übertragenden A.G. als Gegenwert Aktien zu gewähren.
4. Bestimmungen über Art der Kapitalbeschaffung.
5. Das Umtauschverhältnis.
6. Den Gesamtbetrag der zur Fusion dienenden Aktien.
7. Eine Friststellung für die Eintragung der durchgeführten Kapitalerhöhung ins Handelsregister.
8. Regelung der Übernahme der Fusionskosten."

Zu 1. Mit Wirkung vom ...... will besagen, daß das an diesem Zeitpunkt vorhandene Vermögen übergehen soll, ferner daß von diesem Zeitpunkt ab die Geschäfte der übertragenden A.G. für Rechnung der übernehmenden getätigt gelten. Dieser Termin liegt gewöhnlich einige Zeit zurück und fällt meist mit dem letzten Abschlußtermin der übertragenden Gesellschaft zusammen.[2]) Dies hat zur Folge, daß von diesem Zeitpunkt ab die Aktionäre der untergehenden Gesellschaft keinen Anspruch mehr auf den Gewinn ihrer Gesellschaft haben, sondern am Ertrag der vereinten Unternehmung teilnehmen. Im Verkehr mit den Gläubigern der übertragenden Gesellschaft ist diese Abmachung jedoch nicht bindend. Rechtlich (nicht wirtschaftlich) gelten die Geschäfte bis zum Zeitpunkte des Vermögensüberganges als für Rechnung der übertragenden Gesellschaft gemacht. Auch auf das Sperrjahr hat eine derartige Vereinbarung keinen Einfluß; es beginnt erst mit der dritten Benachrichtigung der Gläubiger zur Anmeldung ihrer Forderungen. Schließlich ist, wie noch zu zeigen sein wird, diese Abmachung für die Steuerbehörde ohne Bedeutung.

Zu 2. Der Ausschluß der Liquidation muß gemäß § 306 Abs. 1 in Verbindung mit § 304 Abs. 1 HGB besonders vereinbart sein. Unterbleibt diese Vereinbarung, so ist nur eine Fusion mit Liquidation nach § 305 HGB möglich.

Zu 3. Die übernehmende Gesellschaft verpflichtet sich hier, den Aktionären der untergehenden für die Aufgabe der Mitgliedschaft bei ihrer Gesellschaft A-

---

[1]) Kalveram, W.: Finanzierungen, a. a. O., S. 1349.

[2]) So nahm durch G.V.-Beschluß vom 26. 2. 1930 die Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft die Düsseldorfer Rückversicherungs-Gesellschaft mit Wirkung vom 1. 7. 1929, dem letzten Abschlußtermin dieser Gesellschaft, ab auf.

Aktien zu gewähren, die mit Wirkung vom ...... dividendenberechtigt sein sollen.

Zu 4. Hier ist anzuführen, wie sich die übernehmende Gesellschaft die Beschaffung der Umtauschaktien denkt. Stehen sie in Form von Vorrats- oder eigenen Aktien bereits zur Verfügung, so ist ein entsprechender Hinweis aufzunehmen. Sollen sie geliehen oder gekauft werden, so ist ein Zeitpunkt anzugeben, bis zu welchem sie spätestens beschafft sein müssen, andernfalls evtl. eine Erhöhung des Aktienkapitals zu erfolgen hat. Sollen die fehlenden Aktien durch Erhöhung des Aktienkapitals beschafft werden, so sind Höhe und evtl. besondere Rechte anzugeben. Weiter ist hier der Zeitpunkt der Beantragung zur Zulassung an der Börse zu nennen.

Zu 5. Hier ist das Umtauschverhältnis anzugeben. Ist kein glattes Tauschverhältnis zustande gekommen, sind vielmehr der einen oder anderen Partei besondere Rechte, z. B. auf Dividende, ferner Genußscheine, Barzahlungen usw. zugesichert worden, so ist dies entsprechend zu erläutern.

Zu 6. Hier ist besonders an den Fall gedacht, daß die Gesellschaft ihr Kapital über das zum Umtausch notwendige Maß hinaus erhöht und den Rest zur Stärkung ihrer flüssigen Mittel verwenden will. Es ist dann zu vermerken, daß x Millionen Aktien laut Pos. 4 zum Umtausch Verwendung finden sollen und die restlichen den A- und B-Aktionären zu ... Kurs anzubieten sind. Soll dagegen die eine oder andere Aktionärgruppe von dem Bezuge ausgeschlossen sein, oder sollen die Aktien ganz zur Verfügung der Verwaltung der A-Gesellschaft bleiben, und, um dies zu ermöglichen befreundeten Kreisen (Banken) angeboten werden, so ist dies anzugeben.

Zu 7. Diese Vereinbarung ist für den Registerrichter von Bedeutung, damit er weiß, wann er mit der Eintragung der durchgeführten Kapitalerhöhung rechnen kann. Erfolgt keine Kapitalerhöhung, so erledigt sich dieser Punkt durch Pos. 4.

Zu 8. Nach der Feststellung des Tauschverhältnisses ist es gleichgültig, ob die übernehmende oder übertragende Gesellschaft die Fusionskosten bezahlt, da eine Zahlung dann zu Lasten des Gesamtunternehmens geht.

Darüber hinaus muß der Vertrag Vereinbarungen enthalten über Übernahme der Vorstandsmitglieder der untergehenden Gesellschaft, über Erhöhung der Aufsichtsratssitze der übernehmenden Gesellschaft, ferner über Abfindungen an ausscheidende Vorstands- bzw. Aufsichtsratsmitglieder.

An folgendem Durchführungsbeispiel sollen die Buchungsvorgänge veranschaulicht werden. Es werden per 31. 12. 1932 folgende Bilanzen angenommen.

Bilanz der A-Gesellschaft per 31. 12. 1932.

Kasse, Bank	2 500 000	Aktienkapital	10 000 000
Wechsel	700 000	Reserve I	1 000 000
Debitoren	3 500 000	Reserve II	1 100 000
Waren	2 500 000	Obligationen	3 000 000
Grundstücke und Gebäude	1 200 000	Hypotheken	750 000
Mobilien	70 000	Kreditoren	1 100 000
Gleisanschluß	55 000	Gewinn	875 000
Maschinen	2 800 000		
Vorratsaktien	2 000 000		
Wertpapiere u. Beteiligungen	2 500 000		
	17 825 000		17 825 000

Bilanz der B-Gesellschaft per 31. 12. 1932.

Kasse, Bank	800 000	Aktienkapital	6 000 000
Wechsel	100 000	Reserve	100 000
Debitoren	2 750 000	Delkredere	200 000
Waren	700 000	Kreditoren	2 895 000
Grundstücke und Gebäude	300 000		
Maschinen	645 000		
Wertpapiere u. Beteiligungen	1 100 000		
Verlust	2 800 000		
	9 195 000		9 195 000

Es wird angenommen, daß die Aktien beider Gesellschaften an der Börse notiert seien. Der Durchschnittskurs der A-Aktien im letzten Halbjahr sei 160%, der für die B-Aktien . . . . 42%.
Dividende der A-Gesellschaft f. 1931 9% a. A.K. 8 Mill.
Dividende der A-Gesellschaft f. 1932 9% a. A.K. 8 Mill.
(lt. G.V.-Beschluß vom 26. 4. 1933).
Tantieme bei A für 1932 90 000 *RM* lt. G.V.-Beschluß vom 26. 4. 1933.
Der Rest des A-Gewinnes = 65 000 *RM* soll vorgetragen werden.
Dividende der B-Gesellschaft für 1931 4%, für 1932 —.

Am 20. 5. 1933 werde vorbehaltlich der Genehmigung der Generalversammlung der übertragenden Gesellschaft ein Fusionsvertrag abgeschlossen, der bestimmt, daß das Vermögen der B-Gesellschaft als Ganzes unter Ausschluß der Liquidation mit Wirkung ab 1. 1. 1933 an die A-Gesellschaft übertragen werden soll.

Die B-Aktionäre erhalten für 400 *RM* nom. Aktien mit Dividendenschein für 1933 ff. *RM* 100.— nom. A-Aktien mit Dividendenschein 1933 ff.

Die Aktien sind bereits in Form von Vorratsaktien vorhanden und stehen zu pari zu Buch. Sie sind auf Konto „Vorratsaktien" verbucht. (Wir nehmen hier der Einfachheit halber an, daß sie ursprünglich von einem Konsortium übernommen und

ganz einbezahlt wurden. Später wurde dieser Betrag dem Konsortium gegen Hergabe der Aktien zurückvergütet.)

Die offene Reserve der B-Gesellschaft in Höhe von 100 000 RM soll mit der A-Reserve vereint werden.

Die Fusionskosten im Betrage von 200 000 RM trage die A-Gesellschaft.
Die G.V. der B-Gesellschaft genehmige den Fusionsvertrag am 25. 6. 1933.
Der Beschluß werde eingetragen am 11. 7. 1933.

Am 11. 7. 1933 geht somit das Eigentum der B-Werte an die A-Gesellschaft über. Diese dürfen aber erst nach Ablauf des Sperrjahres mit dem A-Vermögen vereint werden. Dies beginnt mit der dritten Aufforderung an die B-Gläubiger.

Wir nehmen in unserem Beispiel an, daß die dritte Aufforderung am 31. 7. 1933 ergangen sei. Es darf daher frühestens am 31. 7. 1934 die Vereinigung der beiden Vermögen erfolgen. Sind die Gläubiger bis zu diesem Termin nicht befriedigt oder sichergestellt, so ist das Vermögen weiterhin getrennt zu verwalten.

Wir wollen bei unseren Verbuchungen alle Geschäftsvorfälle, die sich bei beiden Gesellschaften seit dem 1. 1. 1933 ergeben haben, unberücksichtigt lassen und nur die eigentlichen Fusionsbuchungen sowie die Gutschrift der Dividende und Tantieme bei der A-Gesellschaft vornehmen.

Im April 1933 ergeben sich somit bei der A-Gesellschaft folgende Buchungen:

Gewinn- und Verlustkonto	an Dividende und Tantieme
810 000	810 000 (720 000 + 90 000)

Juli 1933: Verbuchung des A-Aufwandes:

Fusionskonto B an 2 Konten		
	Vorratsaktien	1 500 000
1 700 000	Rückstell. f. Fus.-K.	200 000

Es ergibt sich somit folgende A-Bilanz, rückdatiert auf den 1. 1. 1933:

Kasse, Bank	2 500 000	Aktienkapital	10 000 000
Wechsel	700 000	Reserve I	1 000 000
Debitoren	3 500 000	Reserve II	1 100 000
Waren	2 500 000	Obligationen	3 000 000
Grundstücke und Gebäude	1 200 000	Hypotheken	750 000
Mobilien	70 000	Kreditoren	1 100 000
Gleisanschluß	55 000	Dividenden und Tantieme	810 000
Maschinen	2 800 000	Rückst. f. Fus.-K.	200 000
Vorratsaktien	500 000	Gewinn	65 000
Wertpapiere u. Beteiligungen	2 500 000		
Fus.-Kto. B.	1 700 000		
	18 025 000		18 025 000

Wir sehen, daß die A-Gesellschaft zur Aufnahme der B-Gesellschaft 1 700 000 RM aufgewandt hat. Sie erhält dafür das gesamte B-Vermögen:

Akt.-Kap.	6 000 000	oder Ges.-Aktiven	6 395 000
+ Reserve	100 000	./. Gesamtschulden	3 095 000
	6 100 000		3 300 000
./. Verlust	2 800 000		
	3 300 000		

Es ergibt sich somit ein Buchgewinn von 1 600 000 *RM*. Da die offene Reserve in Höhe von 100 000 *RM* der A-Reserve zugeführt werden soll, wird sie wie ein Kreditor behandelt. Der Buchgewinn ermäßigt sich daher um *RM* 100 000.— und beträgt somit 1 500 000 *RM*. Dieser Betrag soll, der Übung der Praxis folgend, zu a. o. Abschreibungen verwandt werden. Es sollen folgende Konten bedacht werden:

Debitoren	405 000	(durch Erhöhung des Delkrederefonds)
Waren	350 000	
Maschinen	345 000	
Wertpapiere	300 000	
Grundstücke	100 000	
	1 500 000	

Bei der B-Gesellschaft ergeben sich nach dem Vermögensübergang (11. 7. 1933) folgende Buchungen:

1. Die Kapitalkonten der Gesellschaft werden über Eigenkapitalkonto aufgelöst, da die B-Gesellschaft aufgehört hat, zu bestehen.

Aktienkapitalkonto	an Eigenkapitalkonto
6 000 000	6 000 000
Eigenkapitalkonto	an Verlust- und Gewinnkonto
2 800 000	2 800 000

Die vorhin erwähnten Abschreibungen gehen zu Lasten des Eigenkapitalkontos:

Eigenkapitalkonto an folgende Konten:	Delkredere	405 000
	Waren	350 000
	Maschinen	345 000
	Wertpapiere	300 000
1 500 000	Grundstücke	100 000

2. Das Eigenkapitalkonto wird über Konto der A-Gesellschaft aufgelöst, da diese Eigentümerin der B-Gesellschaft geworden ist:

Eigenkapitalkonto	an Konto der A-Gesellschaft
1 700 000	1 700 000

Es ergibt sich somit folgende B-Bilanz, rückdatiert auf den 1. 1. 1933:

Kasse	800 000	Reservekonto	100 000
Wechsel	100 000	Delkredere	605 000
Debitoren	2 750 000	Kreditoren	2 895 000
Waren	350 000	Konto d. A-Ges.	1 700 000
Grundstücke und Gebäude	200 000		
Maschinen	300 000		
Wertpapiere u. Beteiligungen	800 000		
	5 300 000		5 300 000

Die B-Buchführung wird die A-Gesellschaft zweckmäßig solange weiterführen, bis die gesetzlich vorgeschriebene Frist der getrennten Verwaltung der beiden Vermögen abgelaufen ist. Da in der Zwischenzeit meist ein Abschluß wegen Ablaufs des Geschäftsjahres vorgenommen werden muß, werden an diesem Zeitpunkt (in obigem Falle am 31. 12. 1933) zwei Bilanzen aufgestellt. Der Gewinn der B-Gesellschaft wird der A-Gesellschaft gutgeschrieben und die A-Gesellschaft belastet damit das Konto der B-Gesellschaft. Nach Ablauf des Sperrjahres entfällt die getrennte Verwaltung der beiden Vermögen. Die Konten der B-Gesellschaft können mit denen der A-Gesellschaft vereint werden.

Wenn wir alle Geschäftsvorfälle, die sich seit dem 1. 1. 1933 und dem Zeitpunkte der Vereinigung der beiden Vermögen (1. 8. 1934) ergeben, unberücksichtigt lassen und annehmen, daß nur die rückgestellten Fusionskosten in Höhe von 200 000 *RM* bezahlt worden seien, ergibt sich per 1. 8. 1934 folgende Gemeinschaftsbilanz nach Vornahme der Buchungen:

Fusionsbilanz	an Aktiva der A-Gesellschaft
Fusionsbilanz	an Aktiva der B-Gesellschaft
Passiva der B-Gesellschaft	an Fusionsbilanz der A-Gesellschaft
Passiva der A-Gesellschaft	an Fusionsbilanz.

Kasse, Bank	3 100 000	Aktienkapital	10 000 000
Wechsel	800 000	Reserve I	1 000 000
Debitoren	6 250 000	Reserve II	1 200 000
Waren	2 850 000	Obligationen	3 000 000
Grundstücke und Gebäude	1 400 000	Hypotheken	750 000
Maschinen	3 100 000	Kreditoren	3 995 000
Mobilien	70 000	Delkredere	605 000
Gleisanschluß	55 000	Divid. u. Tant.	810 000
Wertpapiere u. Beteiligungen	3 800 000	Gewinn	65 000
	21 425 000		21 425 000

In der Praxis ist eine genaue Trennung beider Buchhaltungen meist nicht möglich oder doch mindestens mit so großen Kosten verknüpft, daß sich eine derartige Arbeit nicht lohnen würde. Es wird daher meist so verfahren, daß nach dem Eigentumsübergang und der Vornahme der entsprechenden Abschreibungen die B-Buchhaltung durch Abschluß und Übertragung der Konten mit der A-Buchhaltung vereint wird. Es wird dann bereits vor Ablauf des Sperrjahres eine Gemeinschaftsbilanz veröffentlicht. Man setzt sich durch diese Übung jedoch in Widerspruch zu den Vorschriften des Gesetzes, da man die getrennte Verwaltung des B-Vermögens nicht mehr vornimmt. Eine solche Gemeinschaftsbilanz würde sich, da wir alle anderen Geschäftsvorfälle ausschalteten, von der obigen Bilanz per 1. 8. 1934 nur dadurch unterscheiden, daß die Fusionskosten in Höhe von 200 000 *RM* noch nicht bezahlt wären. Die Kasse erschiene daher mit einem Betrag von 3 300 000 *RM* und auf der Passivseite erschiene das Rückstellungskonto mit 200 000 *RM*.

Wären statt Vorrats- eigene Aktien gewährt worden, so wäre die Abbuchung vom Konto „Eigene Aktien" erfolgt. Buchtechnisch ist weiter nichts zu bemerken. Lediglich in der Höhe des Buchgewinns kann sich insofern ein Unterschied ergeben,

als die eigenen Aktien mit einem höheren oder niedrigeren als dem Pariwert zu Buch stehen können.[3])

Buchtechnische Besonderheiten ergeben sich nicht, wenn die aufnehmende Gesellschaft bereits alle Aktien der untergehenden besitzt. Es wird das Konto „Beteiligungen" ent- und das Fusionskonto belastet. Auch ist der Buchgewinn je nach der Höhe der Beteiligung verschieden.

Bei der Gewährung im Fusionszeitpunkt aufgekaufter Aktien wird das „Fusionskonto B" belastet und je nach der Art der Käufe die Kasse, der Großaktionär (bei Kreditkäufen) oder ein anderes Konto, wie Waren, Wertpapiere usw. (bei anderen als Bar- oder Kreditkäufen) erkannt.

Bei der Gewährung von Leihaktien ergibt sich buchtechnisch insofern eine Schwierigkeit, als man einen fingierten Übernahmepreis annehmen muß. Ist eine Rückerstattung aus einer späteren Kapitalerhöhung vorgesehen, so empfiehlt sich eine Verbuchung zum inneren Wert der Aktien. Bei der Rückgabe wird dann der Leihaktionär belastet und das Aktienkapitalkonto (sowie das Reservekonto bei einer Überpari-Emission) erkannt. Hat man den Rückkauf der Leihaktien an der Börse vorgesehen, so wird man gleichfalls mindestens den Kurs im Zeitpunkt der Leihe einsetzen. Selbst wenn der Kurs bis zum Ankaufstag gefallen ist, wird die Gesellschaft den früheren Kurswert verausgaben müssen, indem sie dem Leihaktionär den Unterschiedsbetrag auszahlt, da sie gewöhnlich das Kursrisiko vertraglich übernimmt. Die Buchung anläßlich der Übernahme der Leihaktien lautet:

Fusionskonto B an Großaktionär X.

Im übrigen bietet der Buchungsgang nichts besonderes.

Werden die erforderlichen Tauschaktien kostenlos zur Verfügung gestellt (z. B. Fusion Mannheimer Versicherungs-A.G. - Rhein-Mosel, S.36), so handelt es sich, wie wir bereits an früherer Stelle darauf hingewiesen haben, meist um die Aufnahme einer sanierungsbedürftigen Gesellschaft. Das Fusionskonto B braucht dann lediglich mit den übrigen Aufwendungen, z. B. Fusionskosten, Beteiligung an der untergehenden Gesellschaft usw. belastet zu werden. Diese Aufwendungen werden jedoch häufig die eingehenden B-Werte übersteigen, so daß ein Buchverlust entsteht. Ihn auszugleichen, gibt es folgende Möglichkeiten:

1. Die A-Gesellschaft erkennt „Konto der B-Gesellschaft" mit den eingehenden B-Werten und belastet ihr Verlust- und Gewinnkonto mit der Differenz.
2. Sie erhöht die eingehenden Vermögenswerte der untergehenden Gesellschaft um die Differenz.
3. Sie bildet ein Aktivum „Firmenwert" in Höhe des Unterschieds.

[3]) Ihre Bewertung hat gemäß § 261 Ziff. 2 zum Anschaffungspreis oder, falls der Börsen- oder Marktpreis niedriger ist, zu diesem zu erfolgen. Einer Unterschreitung dieser Werte steht, da die Legung stiller Reserven nicht verboten ist, nichts im Wege. Keinesfalls ist jedoch erlaubt, bei einem Rückkauf unter pari die Aktien mit ihrem Nominalwert einzusetzen, um auf diese Weise die „stille Reserve" aufzulösen und im laufenden Jahreserfolg als „Gewinn" erscheinen zu lassen.

Daß eine Differenz zwischen dem Rückkaufskurs unter pari und dem Nominalbetrag der Aktien keine stille Reserve ist, hat Theisinger, K. (Das Disagio beim Erwerb eigener Aktien i. Bankwissenschaft, 9. Jahrg., S. 464/469) überzeugend nachgewiesen. Er faßt die bei der Einziehung entstehenden Disagiogewinne als Korrekturposten zu den auf der Aktivseite zu hoch ausgewiesenen Vermögenswerten auf. Sie haben den Charakter einer indirekten Abschreibung auf diese zu hohen Werte.

In der Praxis beschreitet man meist den ersten oder zweiten Weg, obschon vom theoretischen Standpunkt aus der dritte in der Regel beschritten werden müßte, weil die aufnehmende Gesellschaft die untergehende vorwiegend wegen des good will übernommen hat.[4])

Wenn die untergehende Gesellschaft eigene und A-Aktien im Portefeuille hat, so können, da die A-Gesellschaft Eigentümerin wird, die A-Anteile zum Umtausch verwandt werden, während die B-Aktien durch den Übergang gegenstandslos werden. Sie können vernichtet werden. Bei der Durchführung ergibt sich insofern eine Schwierigkeit, als die aufnehmende Gesellschaft nicht in der Lage ist, die nach geltendem Recht bestehenden Gläubigerschutzvorschriften einzuhalten; denn die eingehenden Portefeuille-Aktien werden, soweit es A-Aktien sind, zum Umtausch verwandt, während die B-Aktien vernichtet werden. Beide Aktienkategorien müßten aber noch während des Sperrjahres im Interesse der Gläubiger der untergehenden Gesellschaft getrennt verwaltet werden. Die Gläubiger könnten dann im Eventualfalle die A-Aktien veräußern und die B-Aktien dem Tauschverhältnis entsprechend in A-Aktien umtauschen und ebenfalls veräußern lassen. Die Werte sind jedoch nicht mehr vorhanden und somit dem Zugriffsrecht der Gläubiger entzogen. Als Ausweg bleibt hier nur folgende Möglichkeit: Während des Sperrjahres tritt an die Stelle der A- bzw. B-Aktien eine bevorrechtigte Forderung an die A-Gesellschaft, auf die dann im Eventualfalle die B-Gläubiger zurückgreifen können. Die aufnehmende Gesellschaft nimmt folglich folgende Fusionsbuchungen vor:

1. Übernahme der Portefeuille-Aktien der B-Gesellschaft:
   Wertpapierkonto an „bevorrechtigte Forderung der B-Gesellschaft"
2. Verbuchung des Fusionsaufwandes:
   Konto der B-Gesellschaft an folgenden Konten:
   Wertpapiere (die von der B-Gesellschaft übernommenen)
   Rückstellung für Fusionskosten
   Vorratsaktien, Kapitalkonto usw.
   (je nachdem wie der Rest der Tauschaktien beschafft worden ist).

Buchungen bei der B-Gesellschaft:

1. Auflösung der Kapitalkonten
   Aktienkapital an Eigenkapital
   Eigenkapital an Gewinn und Verlust (sofern ein Verlust ausgewiesen worden ist)
2. Übertragung der Portefeuille-Werte an die A-Gesellschaft:
   „Bevorrechtigte Forderung an die A-Gesellschaft" an Wertpapierkonto.
3. Verwendung des Buchgewinnes zu Abschreibungen. (Da bei der A-Gesellschaft die übernommenen Portefeuille-Aktien der B-Gesellschaft als Aufwand erscheinen, ist der Buchgewinn [= der Saldo zwischen den A-Aufwendungen und dem eingehenden B-Vermögen] und somit auch der für Abschreibungen freie Betrag entsprechend geringer.)
4. Verbuchung des Eigenkapitalkontos auf Konto der A-Gesellschaft
   Eigenkapitalkonto an Konto der A-Gesellschaft.

---

[4]) Z. B. wurde die Rhein-Mosel von der Mannheimer Versicherungs-A.G. wegen des Versicherungsbestandes übernommen.

In der Gemeinschaftsbilanz heben sich „Konto der A-Gesellschaft" und „Konto der B-Gesellschaft", ferner die Konten „Bevorrechtigte Forderung an die A-Gesellschaft" und „Bevorrechtigte Forderung der B-Gesellschaft" auf. Wenn man entgegen der Gläubigerschutzbestimmungen das Zwischenkonto „Bevorrechtigte Forderung an die A-Gesellschaft" nicht einrichtet, so sind aus den entstehenden Buchgewinnen in erster Linie bei der B-Gesellschaft die Konten „Eigene Aktien" sowie „Beteiligungen" für die zum Umtausch Verwendung findenden Aktien der A-Gesellschaft zu tilgen, da sie ja nach vollzogener Fusion nicht mehr vorhanden sind.

Wenn die erforderlichen Tauschaktien durch eine Emission geschaffen werden, so wird das Konto „Aktienkapital" und bei einer Überpari-Emission außerdem das Konto „Reserve" erkannt. Zu besonderen buchtechnischen Bemerkungen gibt diese Art der Kapitalbeschaffung keinen Anlaß.

V. **Charakter der bei der Fusion entstehenden Buchgewinne und -verluste.**

Bei der Durchführung obigen Buchungsbeispiels zeigte sich, daß die Aufwendungen der aufnehmenden Gesellschaft die zu übertragenden Buchwerte der untergehenden unterschritten. Es entstand daher ein „Gewinn", der zu außerordentlichen Abschreibungen auf die B-Werte verwandt wurde. Um zu dieser Übung kritisch Stellung nehmen zu können, ist der Charakter des so entstandenen „Gewinns" zu untersuchen. Es ist hierzu zu sagen, daß bei der aufnehmenden Gesellschaft durch den Fusionsvorgang Gewinne oder Verluste, die den laufenden Betriebserfolg beeinflussen könnten, gar nicht entstehen. Das Vermögen der untergehenden Gesellschaft geht zu dem Werte ein, den die aufnehmende anlegen wollte; als Gegenleistung werden Aktien hingegeben. Handelt es sich bei den hingegebenen Aktien um *Vorrats-* bzw. *neu geschaffene Anteile*, so ist in dem hereinkommenden Vermögen eine Kapitaleinlage zu erblicken. Der den Nominalbetrag der Aktien übersteigende Wert der Einlage ist in die gesetzliche Reserve zu stellen; Gewinne oder Verluste können bei diesem Vorgang also nicht entstehen. Das gleiche gilt, wenn die erforderlichen Tauschaktien von einem Großaktionär geliehen werden. Der Leihaktionär wird mit dem inneren Wert der Aktien erkannt und dieser Betrag gleichzeitig als Aufwendung verbucht, so daß sich auch hier der Wert des eingehenden Vermögens mit dem Aufwand deckt.

Wenn die A-Gesellschaft die Aktionäre der untergehenden Gesellschaft mit eigenen, d. h. an der Börse *zurückgekauften Aktien* abfindet, so ist es für die Verrechnung wesentlich festzustellen, wann und zu welchem Zweck die Aktien zurückgekauft wurden. Wenn der Ankauf kurz vor der Fusion erfolgte, so ist anzunehmen, daß die Aktien zum Zwecke des Umtauschs erworben wurden. Es hat daher eine Verrechnung zum Erwerbspreis zu erfolgen, da man annehmen muß, daß dies der innere Wert der Aktien ist. Auch dann, wenn die Aktien zur vorübergehenden Anlage flüssiger Mittel erworben wurden und weniger die Absicht des Erwerbs zu Tauschzwecken vorlag (vielleicht, weil noch keine Fusionsmöglichkeit vorhanden war), dürfte an den Anschaffungswert oder an den niedrigeren Buchwert anzuknüpfen sein. Wenn sich jedoch die Aktien bereits längere Zeit im Besitz der Gesellschaft befanden und mit der Absicht gekauft wurden, das Aktienkapital zu regulieren (vielleicht, um es an veränderte Umsatzverhältnisse anzupassen), so liegt hier wirt-

schaftlich zurückgezahltes Aktienkapital vor. Es darf daher die Verwendung dieser Aktien nur die Kapitalspäre berühren. Es müßte eine Verrechnung zum inneren Wert der übrigen Aktien erfolgen, und der Unterschied zwischen dem derzeitigen Buchwert und dem verrechneten Wert müßte dem gesetzlichen oder einem frei verfügbaren Reservefonds zu- oder abgebucht werden. Den laufenden Betriebserfolg beeinflussende Gewinne können also hier nicht entstehen. Allerdings pflegt die Praxis bei der Verwendung eigener Aktien etwas anders zu verfahren: sie verbucht die derzeitigen Buchwerte der eigenen Aktien als Aufwand. Die Differenz zwischen den Buchwerten und den inneren Werten der Aktien wird also fälschlich nicht über Reservekonto verrechnet. Dies hat zur Folge, daß der Betrag, der eigentlich in Reserve gestellt werden müßte, später einmal den laufenden Betriebserfolg beeinflußt. Dieses Verfahren ist vom theoretischen Standpunkt aus zu verwerfen.

Wenn die aufnehmende Gesellschaft *bei der untergehenden beteiligt* ist, kann sich ein — allerdings unrealisierter — Gewinn oder Verlust ergeben, jedoch ergibt er sich nicht aus dem eigentlichen Fusionsakt, sondern er ist darauf zurückzuführen, daß eine Beteiligung über- oder unterbewertet ist. Da der Gewinn bzw. Verlust noch nicht realisiert ist, knüpft man an die Buchwerte der Beteiligung an und gleicht die eingehenden B-Werte entsprechend an. Ist das Beteiligungspaket überbewertet, so geht der zu hohe Wert auf das dafür erhaltene Vermögen über; andererseits leben etwaige stille Reserven, die in dem Beteiligungspaket ruhen, in den eingehenden B-Werten weiter. Erst wenn das B-Vermögen umgesetzt wird, werden die Verluste oder Gewinne realisiert.

Auch die entstehenden *Fusionskosten* dürfen den laufenden Betriebserfolg nicht beeinflussen. Sie werden in der Praxis richtig als Teil der Anschaffungskosten für das eingehende B-Vermögen aufgefaßt.

Daß in *obigem Beispiel* ein *buchmäßiger Gewinn* in Erscheinung trat, ist darauf zurückzuführen, daß man

1. die Aufwendungen der aufnehmenden Gesellschaft nicht mit ihrem wirklichen Wert verrechnete (sondern niedriger) und daß
2. die A-Aufwendungen mit den Buchwerten der untergehenden Gesellschaft verglichen wurden, die jedoch ihrem Übergangswert auf die aufnehmende Gesellschaft nicht entsprachen.

Auf Punkt 1 gehen wir später noch ein. Punkt 2 hat uns zu der Betrachtung des Fusionsvorganges bei der untergehenden Gesellschaft geführt. Es ist zunächst die Frage nach dem Charakter der Fusion als wirtschaftlichem Vorgang zu stellen. Hierzu ist zu sagen, daß es das Ziel der untergehenden Gesellschaft ist, in der übernehmenden aufzugehen. Auch die Aktionäre wollen ihr Beteiligungsengagement bei der aufnehmenden, jetzt größer werdenden Gesellschaft fortsetzen. Zu diesem Zweck erhalten sie ihre Anteile umgetauscht. Die Tauschbedingungen sind auf Grund einer Bewertung sowohl der ganzen Gesellschaft als auch der Anteile festgesetzt worden. Die Neubewertung zeigt gleichzeitig, daß die aufnehmende Gesellschaft nicht gewillt ist, die untergehende zu den derzeitigen Buchwerten, die reinen Zufallscharakter haben können, aufzunehmen, sondern zu einem ganz individuellen Wert, nämlich zu dem Wert, den sie auch für die aufnehmende hat. Hieraus erhellt, daß die untergehende Gesellschaft nur auf veränderter Wertbasis in die andere aufgeht. Ihre letzte gewerbliche Tätigkeit

ist also, das Fusionsgeschäft abzuschließen, es von ihren Inhabern (den Aktionären) in der G.V. genehmigen zu lassen und ihre Werte an die neufestgestellten anzupassen. Dann geht sie als Rechtssubjekt, als Gesellschaft, unter. Wohl leben die konkreten Gegenstände in der aufnehmenden Gesellschaft weiter,[1]) jedoch auf einer ganz anderen Wertbasis.

Wenn also die Fusion der letzte Akt wirtschaftlicher Tätigkeit der untergehenden Gesellschaft ist, so erhellt, daß aus diesem Veräußerungsvorgang Gewinne und Verluste entstehen können, und zwar immer dann, wenn der mit der übernehmenden Gesellschaft ausgemachte Übernahmepreis höher oder tiefer liegt als das derzeitige buchmäßige Reinvermögen. Es ergibt sich für die Erfolgsvermittlung also folgendes Schema:

Derzeitige Buchwerte	Vereinbarter Übernahmepreis mit der A-Gesellschaft
Gewinn	Verlust

Diese Gewinne oder Verluste sind, wenn man auf dem Boden nomineller Rechnung steht, als reine Erfolge anzusprechen. Sie stellen die letzte Quote des Totalerfolgs dar. Steht man jedoch auf dem Boden organischer Bilanzauffassung, so kann als Erfolg aus der Veräußerung der Unternehmung im ganzen nur das angesehen werden, was „über den Tagesbeschaffungswert aller Einzelteile hinaus erzielt wird".[2]) Der Erfolg der traditionellen Buchhaltung ist also, vom Standpunkt der organischen Bilanzauffassung aus betrachtet, eine Mischung aus

1. etwaigen Vermögenswertänderungen,
2. etwaigen früher versteckten Gewinnen durch Legung stiller Reserven,[3])
3. einer Vergütung für etwaige immaterielle Kostenwerte,
4. echten Erfolgen im Sinne der organischen Bilanzauffassung bei Veräußerung ganzer Unternehmungen.

Wir kommen nach diesen Ausführungen wieder auf unser Buchungsbeispiel zurück. Wenn die Aufwendungen der übernehmenden Gesellschaft zu ihrem wirklichen Wert verrechnet worden wären, so wäre der bei ihr entstehende Buchgewinn nichts anderes gewesen als der Verlust der untergehenden Gesellschaft aus ihrer letzten gewerblichen Tätigkeit, dem Veräußerungsakt.[4]) Es bleiben also die verbuchten Aufwendungen der übernehmenden Gesellschaft auf ihre richtige Bewertung hin zu untersuchen. Es wurden außer den Fusionskosten in Höhe von 200 000 *RM* die Vorrats-

[1]) Von gewissen Ausnahmefällen abgesehen, z. B. beim Quotenkauf, bei dem den konkreten Gegenständen meist nur ein Schrottwert beigemessen wird. Es wird hier nicht das reale Vermögen, sondern die Quote, der Produktionszuwachs, erworben.

[2]) Schmidt, F.: Organische Tageswertbilanz, a. a. O., S. 58.

[3]) Und zwar Gewinne, die im Sinne der organischen Bilanzauffassung auch als solche gegolten hätten.

[4]) Differenz zwischen den derzeitigen Buchwerten und den A-Aufwendungen.

aktien mit 1 500 000 RM verbucht. Da eine Verrechnung der Vorratsaktien zu pari erfolgte, ihr innerer Wert jedoch 160% ist, ist die A-Aufwendung statt

1 500 000 RM = ...	2 400 000 RM.
Zu diesen Betrag kommen die Aufwendungen für Fusionskosten hinzu mit	200 000 RM
zusammen	2 600 000 RM.
Dies ist der Übernahmepreis für die Werte der untergehenden Gesellschaft. Da das gesamte B-Vermögen	3 300 000 RM
beträgt, beläuft sich der Verlust bei der B-Gesellschaft auf . .	700 000 RM.

Dieser Betrag hätte zu Abschreibungen verwandt werden dürfen, um die für die A-Gesellschaft zu hohen Buchwerte an den eigentlichen Übernahmepreis anzupassen. Wenn die aufnehmende Gesellschaft Wert darauf legte, die B-Reserve ihrer offenen Reserve zuzuführen, so ist dies lediglich eine Zweckmäßigkeitsmaßnahme; es bleiben dann nur 600 000 RM zur Abschreibung frei. Jedoch an der Tatsache, daß der Verlust der untergehenden Gesellschaft tatsächlich 700 000 RM beträgt, wird dadurch nichts geändert.

Die aufnehmende Gesellschaft verrechnete jedoch in obigem Buchungsbeispiel ihren Aufwand nicht mit dem tatsächlichen Wert, sondern mit einem rein willkürlichen, dem Pariwert der Vorratsaktien. Folglich wurde der Buchgewinn bei der aufnehmenden Gesellschaft um 900 000 RM höher. Daß diese 900 000 RM für die untergehende Gesellschaft keinen Verlust darstellen, bedarf nach obigen Ausführungen kaum des Hinweises. Wird dieser durch zu niedrige Aufwandsverrechnung entstandene „Gewinn" zu außerordentlichen Abschreibungen auf das eingehende Vermögen verwandt, so werden in dieser Höhe stille Reserven gelegt. Eigentlich hätte dieser Betrag dem gesetzlichen Reservefonds zugeführt werden müssen, weil es sich um eine Überpari-Emission handelt. Jedoch beschreitet die Praxis diesen theoretisch richtigen und auch gesetzlich geforderten Weg nicht. Sie zieht eine Verrechnung der hingegebenen Aktien zu pari vor, um so stille Reserven legen zu können und dadurch für die Zukunft vorzusorgen. Wenn man für diese Übung der Praxis auch Verständnis aufbringen kann, so ist sie doch vom theoretischen Standpunkt aus zu mißbilligen; denn die Kostenfaktoren stehen zu niedrig zu Buch, die laufenden Abschreibungen werden, da sie von einem zu niedrigen Betrag vorgenommen werden, zu gering und die Gewinne folglich zu hoch. Häufig findet man in der Praxis die Übung, in den nächsten Jahren infolge der stillen Reservenlegung solange keine Abschreibungen vorzunehmen, bis die Kostengüter ihren jetzigen tiefen Buchwert erreicht haben. Eine Unterlassung der Abschreibung ist in diesem Falle wohl gesetzlich zulässig, vom betriebswirtschaftlichen Standpunkt aus jedoch abzulehnen; denn abgesehen davon, daß die Gewinne nicht richtig ausgewiesen werden und zu falscher Rentabilitätsberechnung führen, werden Vermögensteile ausgeschüttet, die eigentlich hätten zurückgehalten werden müssen, um die Erneuerung der Kostengüter vorzubereiten. Natürlich ist es von Bedeutung, auf welche Konten diese stillen Reserven gelegt werden. Wenn sie auf umsatznahe Kostengüter gelegt werden, so können sie bereits im nächsten Jahre als Gewinn erscheinen. Werden sie dagegen als umsatzferne Güter, wie z. B. Grundstücke, gelegt, so beeinflussen sie den laufenden Betriebsgewinn wenig oder gar nicht; trotzdem führt auch dies zu einer falschen Rentabilitätsberechnung, da die Gewinne zu einem zu niedrigen

Kapital in Beziehung gesetzt werden. Es ist daher vom theoretischen Standpunkt aus die volle Ausweisung des Agios zu fordern und die stille Reservenlegung abzulehnen. Nur dann gehen die B-Werte mit ihrem wirklichen Wert, den sie für A haben, dem Anschaffungswert, ein.

Wenn wir nun in unserem Buchungsbeispiel den Wert einer B-Aktie statt mit 42% mit 80% und den Wert einer A-Aktie mit 160% annehmen, so ergibt sich ein Tauschverhältnis von 2:1. Die aufnehmende Gesellschaft muß also, um die Aktionäre der untergehenden abfinden zu können, 3 Millionen RM nom. Tauschaktien aufwenden. Wir nehmen an, sie würden durch eine Emission geschaffen und zu 160%, also ihrem inneren Wert, verrechnet.

Aufwand folglich 3 Millionen à 160% = ...	4 800 000 RM
+ Fusionskosten	200 000 RM
Gesamtaufwand	5 000 000 RM.
Es gehen an B-Werten ein	3 300 000 RM
folglich entsteht bei A ein „Verlust" von	1 700 000 RM.

Dieser Betrag ist nach dem oben Ausgeführten jedoch nichts anderes als der Gewinn der untergehenden Gesellschaft aus ihrer letzten gewerblichen Tätigkeit, der Veräußerung ihres Vermögens. Da gleichzeitig der Reproduktionswert der B-Gesellschaft festgestellt wurde, zeigt sich, welcher Betrag als Geschäftswert der B-Gesellschaft einzusetzen ist. Die übrigen Werte sind bis zum Reproduktionswert aufzuwerten.[5]) Ob der übernommene Geschäftswert künftig abgeschrieben werden soll, ist vom theoretischen Standpunkt aus dahingehend zu beantworten, daß eine Abschreibung nur erfolgen darf, wenn eine Wertminderung tatsächlich stattgefunden hat. Es ist darauf hinzuweisen, daß seine Berechnung vorsichtig erfolgt ist, also vorerst keine Abschreibungen vorzunehmen sind. Daß Zinsen für den good will einkalkuliert werden müssen, obschon er in unserem Falle mit Eigenkapital erworben worden ist, sei nur beiläufig erwähnt.

Die Praxis verfährt jedoch nicht so. Sie verrechnet die hingegebenen Aktien zu pari statt zu 160%,

Aufwand also	3 000 000 RM
+ Fusionskosten	200 000 RM
	3 200 000 RM
Eingang an B-Werten	3 300 000 RM
Der so entstehende „Gewinn" in Höhe von	100 000 RM

wird zu a. o. Abschreibungen verwandt. Es wird also ein Verlust errechnet, den die untergehende Gesellschaft bei der Fusion als letztem Geschäftsakt erlitten haben soll, obschon in Wirklichkeit, wie oben gezeigt, ein Gewinn in Höhe von 1 700 000 RM entstanden ist. Dieser Betrag sowie weitere 100 000 RM sind jedoch durch Nichtausweisung bzw. Unterbewertung von Aktivwerten einfach verschwunden. Daß dies vom theoretischen Standpunkt aus nicht angängig ist, haben wir bereits oben ausgeführt. Wir halten daher an unserer theoretischen Forderung fest, daß die A-Aufwendungen zu ihrem wirklichen inneren Wert verrechnet werden müssen. Nur dann ist es möglich, die übernommenen Vermögensgegenstände der untergehenden Gesellschaft zu ihrem wirklichen Wert anzusetzen.

[5]) Bzw. abzuwerten, wenn die Buchwerte über dem Reproduktionswert liegen.

C) Die handelsrechtliche Seite der Fusion.

I. Prüfung der rechtlichen Zulässigkeit der liquidationslosen Fusion ohne Erhöhung des Aktienkapitals der aufnehmenden Gesellschaft.

1. Das Vorkommen der Fusionen ohne Erhöhung des Aktienkapitals in der Praxis.

Die Fusionen, die sich ohne Erhöhung des Aktienkapitals vollziehen, kommen in der Praxis häufiger vor, als man gewöhnlich annimmt. Dies ergibt sich aus der Zusammenstellung nachstehender Zahlen, die wir den Veröffentlichungen des Statistischen Reichsamtes entnommen haben:[1])

Jahr	Zahl der Löschungen wegen Fusion	Zahl der Kapitalserhöhungen wegen Fusion	Fusionen mit Kapitalserhöhung in Prozent
1925	39	23	59
1926	89	23	25,8
1927	134	57	42,5
1928	65	37	56,9
1929	77	36	46,8
1930	79	33	41,8
1931	37	17	45,9

Da juristisch eine Fusion immer nur dann vorliegt, wenn je eine übernehmende und übertragende Gesellschaft sich zusammenschließen, hätten bei einer Neuschaffung von Aktien ebensoviele Gesellschaften ihr Kapital erhöhen müssen, als Gesellschaften untergingen. Man ersieht jedoch aus der Aufstellung, daß sich nicht einmal die Hälfte der Fusionen unter Erhöhung des Aktienkapitals der aufnehmenden Gesellschaft vollzieht. Folglich müssen Portefeuille-Aktien in genügender Zahl zum Umtausch zur Verfügung gestanden haben, oder es müssen Tauschaktien anläßlich der Vereinigung beschafft worden sein. Es wird zugegeben, daß diese Aufstellung dann Lücken hat, wenn mehrere Gesellschaften zu gleicher Zeit ihr Vermögen fusionsweise übertragen, die aufnehmende Gesellschaft also sämtliche Tauschaktien durch eine einmalige Kapitalerhöhung schaffen kann. Juristisch liegen hier ebensoviel Fusionen vor, wie übertragende Gesellschaften vorhanden sind. Aber in der Statistik werden x Firmen als gelöscht vermerkt, während nur e i n e ihr Kapital erhöht. Trotz dieser Fehlerquelle dürfte es keine Übertreibung darstellen, wenn man behauptet, daß sich 40% aller Fusionen ohne Erhöhung des Aktienkapitals vollziehen.

Da die Fusionen mit Liquidation äußerst selten sind,[2]) handelt es sich hier fast ausschließlich um liquidationslose Fusionen. Man sollte daher annehmen, daß Ein-

[1]) Vierteljahreshefte zur Statistik des Deutschen Reichs, Berlin 1925-1931.

[2]) Für die Jahre 1907—1926 liegen Angaben vom Statistischen Reichsamt vor. Es fanden während dieser Zeit 782 Fusionen statt. In nur 26 Fällen erfolgte eine Liquidation der untergehenden Gesellschaft (= 3,3%). Seit 1926 werden keine Angaben mehr über Fusionen mit Liquidation gemacht. Wir haben daraufhin Untersuchungen im „Grünbuch der deutschen Aktiengesellschaften" angestellt und auch nicht einen Fall der Verschmelzung mit Liquidation gefunden. Dieses Ergebnis kann man jedoch nicht verallgemeinern, da im Grünbuch nicht alle Aktiengesellschaften aufgeführt werden.

mütigkeit in Literatur und Rechtsprechung darüber besteht, daß bei Vereinigungen ohne Erhöhung des Aktienkapitals die Bestimmungen über die liquidationslose Fusion Anwendung finden können. Dem ist jedoch leider nicht so.

2. Die ablehnende Ansicht der Minderheit der juristischen Schriftsteller.

a) Ihre Begründung.

Gewisse Autoren — Brodmann[3]) Heymann[4]) Fischer[5]) — glauben aus dem Gesetze herauslesen zu können, daß eine Fusion nur vorliege, wenn die Umtauschaktien durch eine besondere Kapitalerhöhung geschaffen worden seien. Sie begründen zunächst ihre Ansicht aus dem unklaren Gesetzestext heraus. Der Gesetzgeber sage in § 305 HGB:

> „Wird das Vermögen einer Aktiengesellschaft als Ganzes an eine andere Aktiengesellschaft oder an eine Kommanditgesellschaft auf Aktien gegen Gewährung von Aktien der übernehmenden Gesellschaft übertragen, so bleiben bei der Erhöhung des Grundkapitals ...."

Wenn der Gesetzgeber damit gerechnet habe, daß nicht immer eine Kapitalerhöhung erforderlich sei, so habe er nicht gesagt, „so bleiben bei der Erhöhung des Grundkapitals", sondern bei einer Erhöhung.

Sie untersuchen dann weiter den Charakter der Fusion als Rechtsinstitut und kommen zu dem Ergebnis, daß sie ein besonderes korporationsrechtliches Geschäft sei (wie z. B. die Gründung einer neuen Gesellschaft), das in den §§ 305, 306 HGB seine besondere Regelung gefunden habe. Die Fusion, meint Heymann, sei kein Veräußerungsgeschäft, wie z. B. Kauf oder Tausch (§§ 433, 515 BGB). Das „Fusionsgeschäft ist ein solches des Korporationsrechtes". Kein Kaufpreis im Sinne der §§ 433 und 515 BGB werde „vereinbart und gewährt".[6]) Es handle sich vielmehr um die gesellschaftsrechtliche Verschmelzung zweier Aktiengesellschaften gegen neu zu schaffende Aktien. „Das aktienrechtliche Einbringungsgeschäft bei Kapitalerhöhung ist wie das Fusionsgeschäft kein Kaufvertrag".[7]) Fischer[8]) und Brodmann[9]) argumentieren ähnlich.

Schließlich begründen sie die Schaffung neuer Aktien aus den im HGB verankerten Gläubigerschutzgedanken heraus. Da die B-Aktionäre durch neugeschaffene Aktien abgefunden würden, sei das Vermögen ohne Substanzverlust (d. h. ohne Verlust irgendwelcher aktivierten Vermögenswerte zusammengeflossen. Den Gläubigern stünde nach der Fusion ein ungeschmälertes Vermögen zur Vollstreckung zur Verfügung. Anders liege der Fall jedoch, wenn keine neugeschaffenen Aktien

---

[3]) Brodmann, E.: Aktienrecht (Kommentar), Berlin-Leipzig 1928, § 306 Anm. 7b.

[4]) Heymann: Aktienrechtliche Fusion, i. Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht, Bd. 92, S. 232.

[5]) Fischer, F.: Die Aktiengesellschaft i. Ehrenbergs Handbuch des ges. Handelsrechts, III. Bd., 1. Abt., Leipzig 1916, S. 417.

[6]) Zeitschr. f. das ges. Handelsrecht, S. 220.

[7]) Heymann, a. a. O., S. 221.

[8]) Fischer: a. a. O., S. 417.

[9]) Brodmann: a. a. O., S. 536/37.

gewährt würden. Hier fließe A-Substanz zur Abfindung der B-Aktionäre hinaus; es fehle an der „intakten Erhaltung beider Vermögensmassen"[10]) und dies sei der „innere Grund der exzeptionellen Zulassung des Liquidationsausschlusses".[10])

b) Kritik.

(Gleichzeitig ein Beitrag zu der Frage: Sind eigene Aktien Vermögenswerte?)

Wir wollen ihren Argumenten im einzelnen nachgehen, um festzustellen, inwieweit sie stichhaltig sind. Sie führten für ihre Ansicht den Wortlaut des Gesetzes an: „So bleiben bei der Erhöhung des Grundkapitals". Hieraus läßt sich u. E. noch gar nichts folgern. Der Gesetzgeber verlangt die Abfindung der Aktionäre der untergehenden Gesellschaft mit Aktien. Wenn die aufnehmende keine hat, die sie zum Umtausch verwenden kann, so muß sie natürlich ihr Aktienkapital erhöhen, und für diesen Fall bleiben bei der Erhöhung des Grundkapitals gewisse Vorschriften außer Anwendung. Wenn sie Aktien hat, können diese natürlich Verwendung finden, denn die Forderung des Gesetzgebers, daß die B-Aktionäre mit Aktien abgefunden werden, wird ja erfüllt. Die Erleichterungsvorschriften des § 305 sind in diesen Fällen eben illusorisch.

Beachtlicher ist das weitere Argument, daß der im HGB verankerte Gläubigerschutzgedanke das ungeschmälerte Zusammenfließen der beiden Vermögensmassen fordere. Jedoch die Folgerung hieraus, daß dies nur dann möglich sei, wenn eine Erhöhung des Aktienkapitals vorgenommen werde, ist abwegig. Auch bei der Gewährung von Vorratsaktien ist die intakte Erhaltung der Vermögensmassen gewährleistet, denn diese Aktien sind vor ihrer endgültigen Verwendung noch Leeraktien, sie bekommen ihren eigentlichen Gehalt erst mit der Verwertung. Jetzt erst fließt für sie die Substanz in Form des B-Vermögens in die A-Gesellschaft hinein. Die beiden Vermögensmassen sind ungeschmälert zusammengeflossen, so daß die Gläubiger, obschon eine Erhöhung des Aktienkapitals nicht erfolgt ist, nicht geschädigt worden sind. Zu dem gleichen Ergebnis kommen wir, wenn wir die Gewährung bereits vorhandener eigener Aktien an die Aktionäre der untergehenden Gesellschaft untersuchen. Auch sie sind Leeraktien genau wie die Vorratsaktien. Hierzu sind einige Bemerkungen erforderlich, da sie von der Rechtsprechung und überwiegend auch von den juristischen Schriftstellern als Vermögenswerte, also nicht als Leeraktien, angesprochen werden. Man macht für diese Ansicht geltend, daß es sich hier

1. um bilanzpflichtige, den Bewertungsvorschriften unterliegende Werte handle, daß
2. eigene Aktien bis zu ihrer Einziehung noch Wertpapiere seien, die jederzeit an der Börse oder anderweitig veräußert werden könnten.

Dies ist mehr eine formale Betrachtung; man muß, wenn man zu einem befriedigenden Ergebnis kommen will, vielmehr zu ergründen suchen, was hinter dem ganzen Vorgang steht. Gehen wir zu diesem Zweck auf den Gründungsvorgang der

---

10) Breit, J.: Fusion und Aktienrechtsreform, i. Zeitschr. f. das ges. Handelsrecht, Bd. 94, S. 411. Breit geht hier auf Brodmann § 306 Anm. 7a zurück, ohne diese Ansicht jedoch zu billigen.

A.G. zurück! Hier zahlen die Gründer etwas in die Unternehmung ein, für das sie Mitgliedschaftsrechte (die Aktien) erhalten. Hinter diesen Aktien steht im Zeitpunkt der Gründung der Substanzwert der Unternehmung, so daß auf die einzelne Aktie der eingezahlte Betrag entfällt. Die künftige wirtschaftliche Tätigkeit der Unternehmung, ihr Bewähren im Markt, wird zeigen, ob sie die Substanz erhält oder vermöge ihrer Ertragskraft gar noch steigert. Der Wert einer Aktie steigt und fällt mit dem Wert der Gesamtunternehmung. An der Börse wird der jeweilige Wert der Aktie geschätzt.[11]) Wenn die Unternehmung eigene Aktien zurückkauft, so wird offensichtlich, daß sie Substanz auszahlt und zwar in der Höhe, in der der Verkehr die auf eine Aktie entfallende Substanz geschätzt hat. Besser würde man sagen, daß die Unternehmung die ursprüngliche Einlage zurückzahlt, die im Laufe der Zeit durch die mehr oder weniger erfolgreiche Tätigkeit der Unternehmung mehr oder weniger wert geworden ist. Gleichzeitig begibt sich die Unternehmung durch die Rückzahlung von Einlage der Ertragskraft um die hinausgeflossenen Beträge. Ihr Substanzwert ist also vermindert und gleichzeitig ihre Ertragskraft um die hinausgeflossenen Beträge geschwächt. Hieraus erhellt, weshalb Dividenden und Stimmrecht ruhen. (§ 226 Abs. 5 HGB.) Auch das Recht auf Liquidationserlös ruht solange, wie die Aktien sich in der Hand der Gesellschaft befinden; für diese Zeit ist es untergegangen, denn die auf die Aktie entfallende Substanz ist schon hinausgeflossen. Es ist niemand mehr da, der im Falle der Liquidation Anspruch auf Abfindung hätte. Der einzig Berechtigte wäre die Gesellschaft selbst — jedoch Rechte gegen sich selbst gibt es nicht.

Man erkennt hieraus, daß in Wirklichkeit weder Ertragskraft noch Substanz hinter den aufgekauften eigenen Aktien stehen. Es besteht lediglich die Möglichkeit, da sie noch nicht eingezogen sind, sie wieder in den Verkehr zu bringen. Jedoch diese Möglichkeit macht sie noch nicht zu einem Wertgegenstand, ebensowenig wie die Möglichkeit, die für die A.G. besteht, neue Aktien zu schaffen, als Vermögensgegenstand betrachtet wird. Möglichkeiten, daß wieder Substanz in die Unternehmung zurückfließt, sind keine Werte — weder wirtschaftlich noch im Rechtssinne. Überhaupt ist die Möglichkeit der Weiterveräußerung eine sehr relative. Sie mag uneingeschränkt vorhanden sein, wenn man zwei oder drei Aktien absetzen will, aber sie nimmt mit zunehmender Zahl der Aktien ab.[12]) Dann spielt die Einschätzung der Unternehmung durch den Käufer eine Rolle. Nur dann wird er für die „Wert"-papiere etwas geben, wenn er annehmen darf, daß der Betrag, den er in die Unternehmung einschießt, ihre Ertragskraft auch wieder steigert, zum mindestens aber, daß die Unternehmung die ihr jetzt hingegebene Substanz erhält. Von der gleichen Überlegung ließe sich der Käufer aber leiten, wenn er neue Aktien zeichnen würde. Man sieht, es ist durchaus berechtigt, die Weiterverwertung eigener Aktien mit der Neuausgabe zu vergleichen.

---

[11]) Ob dies auch immer der „richtige" Wert ist, ist eine andere Sache. Er kann sehr wohl darüber und auch darunter liegen. Jedoch ist dies für unsere Betrachtungen unerheblich.

[12]) Es ist nicht gut anzunehmen, daß es dem Barmer Bankverein, als er im Laufe der Zeit ca. 60% seines Aktienkapitals zurückgekauft hatte, gelungen wäre, auch nur einen geringen Teil dieser Aktien wieder abzusetzen. Hier war die Möglichkeit, ebenso wie die, sich durch eine Neuemission Substanz zu verschaffen, gleich Null.

Erst wenn der Käufer die eigenen Aktien übernimmt, erhalten sie wieder einen Wert, denn jetzt steht die Unternehmung mit ihrer erhöhten Substanz und erhöhten Ertragskraft hinter ihnen. Aber erst dadurch wurden sie wieder zu Vermögenswerten, weil die Möglichkeit der Veräußerung zur Wirklichkeit wurde. Es ist hier vielleicht angebracht, eine Parallele zu den übrigen Wertpapieren zu ziehen, z. B. zu den Obligationen. Sie haben deshalb einen Wert, weil die Unternehmung, die sie ausgegeben hat, Substanz dafür erhielt, die jetzt in ihr weiterarbeitet. Hinter ihr steht also ein ganz bestimmter Wert, eine Substanz, auf die der Inhaber des Wertpapiers einen Anspruch hat. Genau so ist es bei der Aktie solange sie in fremden Händen ist. Sobald sie jedoch — ebenso wie die Obligationen — in die Hand der Gesellschaft kommt, fließt die Substanz hinaus. Es steht nichts mehr hinter diesem „Wert"-papier.

Man könnte nun einwenden, daß es sich hier um bilanzpflichtige Wertpapiere handle, bilanzpflichtig könne jedoch nur das sein, was in Wirklichkeit auch einen Wert verkörpere. Hierzu ist zu sagen, daß die Bilanzpflichtigkeit noch nichts über ihren tatsächlichen Wert aussagt. U. E. hat die Pflicht zur Bilanzierung einen ganz anderen Grund: es soll angezeigt werden, daß der auf der Passivseite ausgewiesene Kapitalbetrag zum Teil aus der Unternehmung hinausgeflossen ist, und daß nur der Saldo zwischen dem auf der Passivseite ausgewiesenen nominellen Kapitalbetrag und dem durch den Rückkauf korrigierten Betrag als das im Augenblick vorhandene Kapital anzusehen ist. Die ausgewiesenen eigenen Aktien sind nichts anderes als ein Korrekturposten zur Passivseite. Die Bewertungsvorschrift dient also dem Gläubigerschutz.

Daß die Bewertung der eigenen Aktien vorgeschrieben ist, hat noch einen weiteren Grund. Es werden dadurch Richtlinien für die Gewinnermittlung gegeben. Man könnte z. B., wenn man unter pari zurückgekauft hat, auf den Gedanken kommen, daß man diese Aktien auf den Pariwert hinaufsetzen könne. Der Unterschied würde dann als „Gewinn" erscheinen. Um dies zu verhüten, sind die Bewertungsvorschriften da. Der Unterschied zwischen dem Buchwert und dem Pariwert gehört bei der Einziehung gemäß § 227 Abs. 5 Ziff. 2 vielmehr in Reserve.[13])

Wir kommen aus alledem zu dem Ergebnis, daß eigene Aktien im Portefeuille der Gesellschaft rechtlich wie wirtschaftlich nicht als Träger von Werten anzusprechen sind. Sie sind Leeraktien genau wie die Vorratsaktien. Wir geben zu, daß man bei formeller Betrachtungsweise ohne Berücksichtigung des eigentlichen Vorganges zu dem Ergebnis kommen kann, daß Wertpapiere, solange sie noch nicht eingezogen sind, noch als „Werte" anzusprechen sind, daß ihr Wert also erst mit ihrer Einziehung untergeht. Jedoch dieses Ergebnis befriedigt nicht.

Es ist noch kurz auf Fritz[14]) eingegangen, der über eigene Aktien folgendes ausführt:

---

[13]) Theisinger, K.: hat in seinem Artikel „Das Disagio beim Erwerb eigener Aktien" (i. Bankwiss., 9. Jahrg., S. 464/469) darauf hingewiesen, daß der bei der Einziehung eigener Aktien entstehende Disagiogewinn nichts anderes ist als ein Korrekturposten zu den auf der Aktivseite zu hoch ausgewiesenen Vermögenswerten. Er hat den Charakter einer indirekten Abschreibung auf diese zu hohen Werte.

[14]) Fritz, J.: Das Verhältnis eigener Aktien einer A.G. zu deren Vermögen vom Standpunkte des Handels- und Vermögensteuerrechts, i. DStBl. 1928, 11. Jahrg., Sp. 80.

„Den eigenen Aktien der Gesellschaft steht weder Vermögen noch Ertrag gegenüber. Werden sie verschenkt, so verschenkt man Vermögens- und Ertragsansprüche der Aktionäre der im Verkehr befindlichen Aktien. Die Aktien haben nur einen abgeleiteten Wert. Sie sind wertlos, wenn dieser Gegenwert fehlt. Das ist aber bei den eigenen Aktien einer Aktiengesellschaft der Fall. Ich komme also zu dem Ergebnis, daß eigene Aktien im Besitze einer Aktiengesellschaft keine Vermögensgegenstände im Rechtssinne darstellen."[15])

Diese Leeraktien werden anläßlich der Fusion also wieder valutiert. Das bei dem Rückkauf der Aktien an die betreffenden Aktionäre hinausgegangene Kapital fließt jetzt wieder zurück. Hieraus erhellt, daß man sich nicht gegen ihre Verwendung im Zeitpunkt der Fusion wenden darf, wenn man den Gläubiger schützen will. Man muß sich vielmehr gegen den Ankauf wenden, durch den das Vermögen vermindert wird.

Es sei nun noch einem Einwand, den man hier machen könnte, entgegengetreten. Man könnte einwenden, wenn die B-Aktionäre mit neugeschaffenen Aktien abgefunden worden wären, bestünde nach vollzogener Fusion für die Gläubiger noch die Möglichkeit, die eigenen Aktien der A-Gesellschaft im Falle der Not mit Beschlag zu legen und an der Börse zu veräußern. Hierzu ist zu sagen, daß, wenn es einmal dazu kommt, daß Vermögensgegenstände zur Befriedigung der Gläubiger nicht mehr zur Verfügung stehen, auch die eigenen Aktien nichts mehr nützen, denn niemand würde in diesem Falle mehr als den „Substanz"wert, der gleich dem Altpapierwert ist, für die Aktien geben. Wir kommen daher aus alledem zu dem Ergebnis, daß die Gewährung vorhandener eigener Aktien zur Abfindung der B-Aktionäre durchaus mit dem Gläubigerschutzgedanken zu vereinbaren ist. Wie diese Autoren, vor allem Brodmann,[16]) zu einem anderen Ergebnis kommen können, ist nicht recht verständlich.

Bei der Gewährung von Leihaktien kann man daran zweifeln, ob dem Gläubigerschutzgedanken genügend Rechnung getragen ist, denn rechtlich ist es doch so, daß durch die Übernahme der Aktien eine Schuld der Gesellschaft entsteht. Den bisherigen Gläubigern der Gesellschaft hat sich ein neuer hinzugesellt; jedoch ist dies kein Grund, die Vorschriften über die liquidationslose Fusion deshalb nicht für anwendbar zu erachten. Zu diesem Ergebnis muß man um so eher kommen, als der Leihzustand ja nur ein vorübergehender ist.

Auch bei dem Vorhandensein von Beteiligungsaktien sehen wir nicht wie die Gläubiger geschädigt werden könnten. Wohl tritt hier das B-Vermögen nicht

[15]) Zu dem gleichen Ergebnis kommt auch Brodmann, E., in seiner Schrift „Die Sanierung unseres Aktienwesens" (Berlin-Leipzig 1931, S. 23). Er betont, daß es sich hier um die Rückzahlung von Einlage handelt, „auch wenn die Parteien vermeiden, es so zu nennen" S. 24). Er setzt sich auf S. 23 weiter mit einem Urteil des RFH (Bd. 25, S. 40) auseinander und führt aus: „Es wird dort nach meiner Ansicht unrichtig entschieden, daß bei der Veranlagung einer Gesellschaft m. b. H. zur Vermögensteuer ein eigener Geschäftsanteil der G.m.b.H. mit seinem Wert dem Vermögen der Gesellschaft zuzurechnen sei". Es ist bezeichnend, daß Brodmann, obschon er richtig erkennt, daß eigene Aktien keine Vermögenswerte sind, die liquidationslose Fusion nur dann als zulässig erachtet, wenn neue Aktien geschaffen werden. Wozu denn den Umweg über die Kapitalerhöhung einschlagen, wenn ein Zusammenfluß ohne Substanzverlust auch bei der Gewährung eigener Aktien möglich ist? Daß in der Gewährung eigener Aktien kein Substanzverlust liegt, gibt er doch selbst zu, wenn er sie nicht als Vermögenswerte ansieht.

[16]) Brodmann: vgl. Fußnote Nr. 15.

als neues Vermögen zu dem A-Vermögen hinzu, so daß es sich lediglich um eine Umgruppierung der Aktiva handelt, aber eine Gläubigerschädigung ist trotzdem nicht eingetreten. Hier hat die aufnehmende Gesellschaft lediglich das erworben, was sie wirtschaftlich bereits besaß. Man müßte also, wollte man den Gläubiger schützen, den Erwerb von Beteiligungsaktien verbieten. Dies führte jedoch dazu, daß man der Verwaltung alle Geschäfte verbieten müßte, denn schließlich kann sich jedes Geschäft zum Schaden der Gläubiger auswirken. Wir kommen daher zu dem Ergebnis, daß auch hier die Vorschriften über die liquidationslose Fusion Anwendung finden können.[17])

Wenn jedoch die erforderlichen Umtauschaktien im Fusionszeitpunkt erst gekauft werden, so geben wir zu, daß hier der Gläubiger zu schützen ist, weil in diesem Falle Gläubigerschädigungen möglich sind. Wir setzen uns daher auch nicht für den uneingeschränkten Ankauf von Tauschaktien ein. Wir können hier auf unsere späteren Ausführungen verweisen.[18])

Wir kommen zu dem weiteren Argument, daß die Fusion ein korporationsrechtliches Geschäft sei, wie z. B. die Gründung bzw. Einbringung. Hierzu ist zu sagen, daß diese Ansicht zum mindesten zweifelhaft ist. Goldschmidt[19]) hat sich eingehend mit dieser Frage befaßt und ist zu dem Ergebnis gekommen, „daß die Fusion im Sinne der §§ 305, 306 einen korporations- und vermögensrechtlich gemischten Charakter hat". Stern[20]) hat sich gleichfalls eingehend mit dieser Frage befaßt und ist zu dem Ergebnis gekommen, daß es sich hier nicht um ein korporationsrechtliches, sondern um ein rein individualrechtliches Geschäft handelt. Wir halten es nicht für nötig, hierzu weitere Ausführungen zu machen, da Goldschmidt die Beweisführung, daß es sich nicht um ein rein korporationsrechtliches Geschäft handelt, gelungen zu sein scheint. Doch selbst wenn man die Ansicht, daß hier ein rein kor-korporationsrechtliches Geschäft vorliege, für richtig hält, so glauben wir, kann man dennoch zu dem Ergebnis kommen, daß eine Fusion vorliegt, selbst dann, wenn eine Kapitalerhöhung unterbleibt; denn in der Gewährung der Aktien — gleichgültig, ob sie neugeschaffen wurden oder ob bereits vorhandene gewährt werden — liegt neben der Gesamtrechtsnachfolge die korporationsrechtliche Seite. Den Mitgliedern der untergehenden Gesellschaft ist Gelegenheit geboten, Mitglieder der aufnehmenden

---

[17]) Lediglich aus formalen Gründen könnte man hier Anstoß an der Anwendung der Bestimmungen über die liquidationslose Fusion nehmen, da hier keine Aktien „gewährt" werden. Schmalenbach glaubt, daß anläßlich der Fusion die „Vorschriften für die Liquidation in Betracht" kommen (a. a. O., S. 263). Wir vermögen dieser Ansicht nicht zu folgen, da u. E. der liquidationslosen Fusion § 306 sinngemäß nicht im Wege steht. Wohl werden keine Aktien gewährt, aber man wird mit Ullmann, J.: „Die Veräußerung des Vermögens einer A.G. im ganzen", München und Leipzig 1915, S. 47) annehmen dürfen, daß ein Verzicht auf Gewährung von Aktien einer Aktiengewährung gleichzusetzen ist. Zu diesem Ergebnis kommt auch Goldschmidt, Rob. (Die sofortige Verschmelzung (Fusion) von Aktiengesellschaften unter Berücksichtigung von Reformfragen, Berlin 1930, S. 65), der weiter darauf hinweist, daß es unsinnig sei, hier eine Liquidation zu verlangen, da „es sich lediglich um die Einhaltung von Formalitäten handelt."

[18]) Vgl. S. 61—62.

[19]) Goldschmidt: a. a. O., S. 26/27 und S. 71.

[20]) Stern, Leo: Die Fusion unter besonderer Berücksichtigung des Konzernrechtes. Kölner Dissertation, 1929, S. 4/6.

Gesellschaft zu werden. Zudem unterscheidet sich die Gewährung bereits vorhandener Aktien, wie oben ausgeführt, ja nicht sehr von der Gewährung neugeschaffener, da hier wie dort Aktien valutiert bzw. wiedervalutiert werden.

Abschließend möchten wir noch darauf hinweisen, daß diese Autoren ganz den Blick für das Praktische verloren haben. Wie widersinnig ist es doch, ein Unternehmen zu einer Kapitalerhöhung zu zwingen, wenn nicht im entferntesten ein Bedürfnis dazu vorliegt. Es entstehen nur unnütze Kosten, da nach erfolgter Fusion dann wieder eine Kapitalherabsetzung durch Kaduzierung der Portefeuille-Aktien erfolgen muß. Bei Großbanken würde die Herabsetzung des Aktienkapitals geradezu zur Unmöglichkeit, da jeder einzelne Depositengläubiger zur Anmeldung seiner Forderung aufgefordert werden müßte.

3. Die zustimmende Ansicht der herrschenden Lehre.

Daß nur drei Autoren diese extreme Stellung einnehmen beweist, daß ihre Ansicht bei der Mehrzahl der juristischen Schriftsteller keine Billigung findet. Es hat sich vielmehr die h. L. durchgesetzt, die auch die Gewährung von Mitgliedsstellen an die B-Aktionäre verlangt, aber der Herkunft dieser Aktien keine besondere Bedeutung beimißt. Es ist ihr gleichgültig, ob neugeschaffene, erworbene, geliehene oder Portefeuille-Aktien zum Umtausch verwandt werden. Folgende Autoren sind z. Zt. Vertreter dieser Ansicht: Flechtheim,[21]) Goldschmidt, J.,[22]) Goldschmidt, R.,[23]) Horrwitz,[24]) Klausing,[25]) Könige,[26]) Makower,[27]) Müller-Erzbach,[28]) Ritter,[29]) Staub-Pinner,[30]) Ullmann,[31]) Junck[32]) und Breit.[33]) **Die beiden letzten Autoren weichen von obiger Ansicht ab, als sie der Gewährung von Aktien keine besondere Bedeutung beimessen.** Sie treten vielmehr für eine liquidationslose Fusion auch dann ein, wenn Bargeld und andere Werte an die B-Aktionäre gewährt werden. Diese Forderung findet natürlich im Gesetz keine Stütze.

[21]) Flechtheim, J.: Fusion ohne Kapitalerhöhung, i. BA 1931, S. 383 ff.
[22]) Goldschmidt, Fr.: Die Aktiengesellschaft, München 1927, S. 453.
[23]) Goldschmidt, R.: Die sofortige Verschmelzung (Fusion) von Aktiengesellschaften unter besonderer Berücksichtigung von Reformfragen, Berlin 1930, S. 65.
[24]) Horrwitz, H.: Das Recht der Generalversammlungen der Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien, Berlin 1913, S. 453.
[25]) Klausing, F.: Gesellschaftsrecht, i. Die Handelshochschule, Bd. III, S. 766.
[26]) Koenige, H.: Handausgabe des Handelsgesetzbuches, III. Aufl., Mannheim-Berlin-Leipzig 1913.
[27]) Makower, H.: Handelsgesetzbuch, 13. Aufl., Berlin 1906, S. 837.
[28]) Müller-Erzbach, R.: Deutsches Handelsrecht, II. Aufl., Tübingen 1927, S. 305.
[29]) Ritter, C.: Das Handelsgesetzbuch mit Ausschluß des Seerechts, Berlin 1910, S. 384.
[30]) Staub-Pinner: Staubs Kommentar zum Handelsgesetzbuch, 12. und 13. Aufl., Berlin-Leipzig 1926, S. 574.
[31]) Ullmann, J.: Die Veräußerung des Vermögens einer Aktiengesellschaft im Ganzen (Fusion), München-Leipzig 1915, S. 42 ff.
[32]) Junck, J.: Über Umwandlung von Gesellschaften, i. Iherings Jahrbuch für die Dogmatik des bürgerlichen Rechts, Bd. 77, S. 297 ff.
[33]) Breit, J.: Fusion und Aktienrechtsreform, i. Zeitschr. f. d. ges. Handelsrecht, Bd. 94, S. 356 ff.; Bd. 95, S. 1 ff., S. 337 ff.

Dieser h. L. stimmen wir zu. Wir haben im vorigen Kapitel bereits ausgeführt, weshalb wir zu dem Ergebnis kommen, daß eine Fusion auch vorliegt, wenn keine Erhöhung des Aktienkapitals erfolgt. Es erübrigt sich daher ein nochmaliges Eingehen auf diese Frage.

4. Die Rechtsprechung.

Im Sinne her h. L. hatte bereits das Kammergericht im Jahre 1910 erkannt. Es heißt dort:

> „Mit der Fusion braucht aber weder in dem Falle des § 305 noch in dem des § 306 eine Erhöhung des Grundkapitals verbunden zu sein. Die übernehmende Gesellschaft kann vielmehr eigene Aktien in solcher Anzahl bereits haben oder außerhalb des regelmäßigen Geschäftsbetriebes erwerben (§ 226 HGB), daß sie die nach dem Fusionsvertrage zu gewährenden Aktien aus ihren Beständen herzugeben vermag.“[34])

In einem späteren Urteil wird nochmals bestätigt, daß „die Verschmelzung zweier Aktiengesellschaften .... nicht begriffsnotwendig die Erhöhung des Grundkapitals der übernehmenden Gesellschaft“ voraussetzt.[35])

Im Sinne der h. L. hat ferner das Reichsgericht in den beiden Urteilen vom 13. 5. 1929 (RGE 124/279 ff.) und vom 1. 7. 1930 (RGE 129/314 ff.) erkannt. Grundlegend ist das erstgenannte Urteil. Es handelt sich hier um die Frage, ob Vorratsaktien zur Abfindung der B-Aktionäre verwandt werden dürfen. Das Reichsgericht setzt sich hier grundlegend mit der Frage auseinander, ob eine Kapitalerhöhung ein „rechtswesentliches Stück des Tatbestandes der Verschmelzung überhaupt“ ist und kommt zu negativem Ergebnis. Die Gewährung von Vorratsaktien läßt es zu, denn sonst würde die Gesellschaft „zu einer wirtschaftlich nicht erforderlichen Kapitalerhöhung gezwungen und damit das zur bloßen Form ...., was bei der Abfassung der §§ 305, 306 zur Ermöglichung der ‚Gegenleistung‘ unzweifelhaft und sachlich unentbehrlich erschien“. (S. 303.) Wir glauben nicht, daß dem Reichsgericht bei der Erörterung dieser grundlegenden Frage wirklich nur die Verwertung von Vorratsaktien i. e. S., d. h. Aktien, die zu einem ganz bestimmten Zweck zur Verfügung der Verwaltung geschaffen wurden, vorgeschwebt hat. Es hat u. E. vielmehr an Vorratsaktien i. w. S., d. h. an alle Aktien gedacht, über die die Gesellschaft frei verfügen kann.

Ganz im entgegengesetzten Sinne hat jedoch der II. Senat des Reichsfinanzhofes im Urteil vom 27. 1. 1931 (Sammlung der Entscheidungen des Reichsfinanzhofes, Bd. 28, S. 42 ff.) entschieden. Es handelte sich in dem Streitfalle um die Fusion zweier Banken. Die A-Gesellschaft hatte die B-Aktionäre mit Aktien abgefunden, die sie früher an der Börse gekauft hatte. Der Reichsfinanzhof lehnt in diesem Falle die Anwendung der Fusionsparagraphen 305, 306 HGB ab, da diese nur eine Verschmelzung zweier Aktiengesellschaften im Auge hätten, bei der die Umtauschaktien durch Erhöhung des Grundkapitals neugeschaffen würden. Im Streitfalle erfolge jedoch keine Kapitalerhöhung. „Der Aktienbestand bleibt vollständig unverändert, nur daß die Inhaber z. T. ihren Besitzer wechseln, und auch das Gesell-

---

[34]) Kammergerichtsjahrbuch, Bd. 38, S. 232.
[35]) Kammergerichtsjahrbuch, Bd. 46, S. 190.

schaftskapital der Gesellschaft erfährt keine Vermehrung. Um das Vermögen der H'er Bank zu erwerben, hat die B-Bank zum Erwerb eigener Aktien einen Teil ihres Gesellschaftsvermögens daran gegeben. Es steht also nach dem Vollzug dieser unechten Fusion hinter denselben Aktien dasselbe Gesellschaftsvermögen." Es seien die Barbestände der übernehmenden Gesellschaft lediglich „in andere Vermögenswerte umgesetzt worden". Hierzu ist zu bemerken, daß von einer Umgruppierung der Aktiva gar keine Rede sein kann. Dies würde nur stimmen, wenn im Zeitpunkt der Fusion ein Ankauf eigener Aktien erfolgt wäre, und diese Aktien zum Umtausch Verwendung gefunden hätten. Der Ankauf wäre dann nur deshalb erfolgt, um Barbestände in andere Vermögenswerte umzusetzen. Im vorliegenden Falle, in dem der Aktienankauf jedoch schon früher erfolgte, erfährt tatsächlich das Kapital der Gesellschaft eine Vermehrung. Vorher besaß sie eigene Aktien, die wirtschaftlich als rückgezahltes Aktienkapital anzusprechen sind. Wenn diese jetzt zum Umtausch Verwendung finden, so werden sie neu valutiert. Das Kapital der Gesellschaft, das vorher nur in dem Saldo zwischen dem auf der Passivseite unverändert ausgewiesenen und dem auf der Aktivseite korrigierten Betrag bestand, kommt dadurch wieder intakt. Zu diesem Ergebnis konnte der RFH jedoch nur kommen, wenn er nicht seine frühere Auffassung, daß rückgekaufte eigene Aktien Vermögenswerte seien, aufgeben wollte. Aus diesem leider nur zu durchsichtigen Grund wurde das Handelsrecht in einem ganz bestimmten Sinne unter Anlehnung an den Außenseiter Brodmann ausgelegt. Wenn der RFH sich schon für Brodmann entschied, so hätte er nicht auf halbem Wege stehen bleiben sollen und sich auch seine Ansicht, daß eigene Aktien keine Vermögenswerte seien, zu eigen machen sollen.

Die eindeutigen Entscheidungen des Kammergerichts von 1910 und 1914 würdigt der RFH keines Wortes. Sagt doch das Kammergericht: „.... die übernehmende Gesellschaft kann vielmehr eigene Aktien in solcher Anzahl bereits haben oder außerhalb des regelmäßigen Geschäftsbetriebes erwerben, daß sie die nach dem Fusionsvertrage zu gewährenden Aktien aus ihrem Bestande herzugeben vermag."[36]) Ferner bleibt das Urteil des Reichsgerichts (Bd. 124, S. 279 ff.), schließlich die h.L. sowie § 215 des Aktienrechtsentwurfs I[37]) gänzlich unerwähnt.

5. Der Aktienrechtsentwurf.

Im § 213 I des Entw. wird die Gesetzmäßigkeit der Fusionen ohne Erhöhung des Aktienkapitals anerkannt. Es heißt dort:

> „Die Verschmelzung kann ohne Erhöhung des Grundkapitals durchgeführt werden, soweit die übernehmende Gesellschaft Aktien der übertragenden Gesellschaft oder eigene Aktien besitzt."

Wir begnügen uns hier mit dem Hinweis, daß durch die gesetzliche Anerkennung endgültig der Stab über die gegenteilige Ansicht gebrochen wird.

---

[36]) Kammergerichtsjahrbuch, Bd. 38, S. 232.
[37]) = § 213 des Entwurfs II.

6. Abschließende Bemerkungen.

Wir haben gesehen, daß sich die Mehrzahl der juristischen Schriftsteller für die rechtliche Zulässigkeit der liquidationslosen Fusion ohne Erhöhung des Aktienkapitals der aufnehmenden Gesellschaft ausgesprochen hat. Ihr folgte dann die Rechtsprechung des Kammergerichts und des Reichsgerichts. Daß der Reichsfinanzhof sich der Minderheit der juristischen Schriftsteller angeschlossen hat, ist bedauerlich; doch wird er seine Stellungnahme gelegentlich ändern müssen, da der Entwurf die gesetzliche Zulässigkeit der umstrittenen Fusionen vorsieht. Ihre Zulässigkeit steht jedoch heute schon — von der Entgleisung des Reichsfinanzhofes abgesehen — ernstlich außer Streit.

I. Der Ankauf eigener Aktien zu Umtauschzwecken im Zeitpunkt der Fusion.

Wir haben früher schon darauf hingewiesen, daß zum Ankauf eigener Aktien im Fusionszeitpunkt ein wirtschaftliches Bedürfnis vorliegen kann, daß andererseits durch Sonderkursbewilligungen Schädigungen der Aktionäre vorkommen können. Auch für die Gläubiger birgt er — theoretisch wenigstens — insofern Gefahren, als die zum Ankauf hinausgegangenen Vermögenswerte nach vollzogener Fusion nicht mehr vorhanden sind. Sie sind dem Zugriffsrecht der Gläubiger entzogen. Wäre der Ankauf unterblieben, so wäre das Vermögen noch vorhanden und die Gläubiger stünden sicherer da. Dem wirtschaftlichen Bedürfnis zum Ankauf eigener Aktien steht also die Pflicht des Gesetzgebers gegenüber, Gläubiger und Aktionäre zu schützen. Obschon der Gläubigerschutz höchster Grundsatz des Handelsrechts ist, kann der Gesetzgeber doch nicht ganz an der Forderung der Wirtschaft nach Erleichterungen vorübergehen. Es handelt sich daher im § 215 I des Aktienrechtsentwurfs I um einen Kompromiß, wenn hier bestimmt wird, daß „zwecks Ausgabe von Aktien an die übertragende Gesellschaft die übernehmende Gesellschaft eigene Aktien in Höhe von einem Zehntel des Grundkapitals erwerben" kann. Diese Regelung war zu begrüßen, doch ist sie in den Entwurf II[1]) leider nicht aufgenommen worden. (Vgl. § 213.)

Da die Entwurfsbestimmungen einstweilen noch keine Geltung haben, ist der Erwerb eigener Aktien zu Fusionszwecken nach dem den Ankauf eigener Aktien generell regelnden § 226 HGB zu beurteilen. Hiernach ist der Erwerb nur gestattet zur

1. Abwendung eines schweren Schadens,
2. Ausübung einer Einkaufskommission,
3. Einziehung innerhalb 6 Monaten.

Von den drei Voraussetzungen bleibt nur die erste zu untersuchen, da die zweite und dritte im Falle der Fusion nicht gegeben sein können. Zur begrifflichen Voraussetzung der Abwendung eines schweren Schadens führen Schlegelberger-Quasowski-Schmölder[2]) an, daß es erforderlich ist, daß „eine schwere Schädigung droht, daß eine erhebliche Gefahr abzuwenden ist". Als Beispiele nennen sie u. a. den Ankauf zur Kursstützung, um damit die Gefahr der Erschütterung des Kredits der Gesellschaft

[1]) Abgedruckt im Anhang der Verordnung über Aktienrecht (Schlegelberger, Quasowski, Schmölder, Berlin 1932.

[2]) a. a. O., S. 24.

abzuwenden, oder wenn Baisse-Angriffe abgewehrt werden sollen, „die während schwebender Fusionsverhandlungen erfolgen, um den Kurs der Aktien zu drücken und damit das Umtauschverhältnis günstiger zu gestalten".[2]) Hierher kann man unbedenklich auch den Ankauf unter Gewährung von Mitteln rechnen, die im Betrieb keine werbende Verwendung finden können und bei anderweitiger Anlage eine geringere Verzinsung bringen. Es erfolgt durch den Umweg über den Ankauf der Aktien zu Tauschzwecken dann eine werbende Eingliederung dieser Mittel. Ankäufe, die unter dem Druck von Großaktionären und gar noch zu Sonderkursen erfolgen, sind nicht gestattet. Der aufzukaufende Betrag ist natürlich auf 10% des Aktienkapitals der aufnehmenden Gesellschaft begrenzt.

Da es im Einzelfall zweifelhaft sein kann, ob der Ankauf tatsächlich noch nach § 226 HGB erlaubt ist, wäre eine Sonderregelung, wie sie im Entwurf I vorgesehen war, zu begrüßen.

Wenn es bei der augenblicklichen Regelung zweifelhaft ist, ob ein Ankauf noch nach § 226 gestattet ist, so empfiehlt es sich, den Ankauf durch die untergehende Gesellschaft vornehmen zu lassen oder selbst Aktien der untergehenden Gesellschaft zu kaufen. Im Ergebnis wird dann das Gleiche erzielt, nur hat man dann nicht gegen § 226 verstoßen.

III. Durchführung der Fusion unter besonderer Berücksichtigung von Zweifelsfragen und der Bestimmungen des Aktienrechtsentwurfs.

1. Beurkundung und Genehmigung des Fusionsvertrages.

Der Fusionsvertrag wird von den Vorständen der beiden Gesellschaften abgeschlossen und bedarf gemäß § 311 BGB der gerichtlichen oder notariellen Beurkundung. Was die Genehmigung des Fusionsvertrages angeht, so hat der Vorstand der übertragenden Gesellschaft gemäß § 253 Abs. 1 HGB eine G.V. zu berufen. Er hat dabei auf die gesetzlichen oder satzungsgemäß geforderten Formen und Fristen zu achten.[1]) Diese G.V. muß dem Fusionsvertrag gemäß gesetzlich zwingender Vorschrift mit Dreiviertel-Mehrheit des bei der Beschlußfassung vertretenen Grundkapitals zustimmen.[2]) Die gleiche Mehrheit ist erforderlich für den Beschluß über Ausschluß der Liquidation.[3]) Es ist gleichgültig, ob diese Zustimmung eine Einwilligung oder Genehmigung darstellt. Die Genehmigung wird den Regelfall bilden, doch ist auch denkbar, daß der G.V.-Beschluß vorher gefaßt wird; er muß sich dann auf „einen in den wesentlichen Punkten feststehenden Vertrag mit einem bestimmten Erwerber beziehen".[4])

---

[1]) § 255 Abs. 1 HGB: 14 Tage vorher. — § 182 Abs. 2, Pos. 5 HGB: Der Gesellschaftsvertrag bestimmt die „Form", d. h. die Art der Berufung; z. B. ob sie durch öffentliche Bekanntmachung, einfachen oder eingeschriebenen Brief zu erfolgen hat. — § 256 Abs. 2 HGB: Die Tagesordnung muß mindestens zwei Wochen vorher angekündigt sein, da einfache Stimmenmehrheit zur Beschlußfassung nicht ausreicht.

[2]) § 303 Abs. 1 HGB.

[3]) § 306 Abs. 1 in Verbindung mit § 304 Abs. 1 u. 2, sowie § 303 Abs. 1 HGB.

[4]) Mosse, A.: Kommentar zum Handelsgesetzbuch, § 303 Anm. 2, S. 285, erschienen i. Guttentagsche Sammlung deutscher Reichsgesetze, Leipzig 1920.

Anders liegt der Fall jedoch bei der übernehmenden Gesellschaft. Hier ist der Vorstand grundsätzlich zum rechtsverbindlichen Abschluß des Fusionsvertrages ermächtigt, denn aus den Bestimmungen des Handelsgesetzbuches über die Befugnisse des Vorstandes ist nichts Gegenteiliges zu entnehmen. Es bedarf also keiner ausdrücklichen Zustimmung der G.V. Doch gibt es zwei Sonderfälle, in denen auch die Mitwirkung der G.V. erforderlich ist und folglich auch die Bindung der aufnehmenden Gesellschaft an den Fusionsvertrag erst mit dem G.V.-Beschluß eintritt:

1. Wenn eine Änderung des Gesellschaftsvertrages erforderlich ist. Dies ist immer dann der Fall, wenn die übernehmende Gesellschaft ihr Grundkapital erhöht, oder eine andere Änderung des Gesellschaftsvertrages vornimmt: z. B. Verlegung des Sitzes, Umgestaltung des Firmennamens, und vor allem Abänderung der Bestimmungen über Art der Bestellung und Zusammensetzung des Vorstandes (182 Abs. 2 HGB).
2. Wenn das Interesse der Gesellschaft die Einberufung der G.V. erfordert. Es wird immer strittig sein, wann ein solches Interesse vorliegt. Dies ist von Fall zu Fall zu entscheiden. Allgemein kann man sagen, daß die Einberufung, zu der der Vorstand gemäß § 253 Abs. 2 oder der Aufsichtsrat gemäß § 246 Abs. 2 verpflichtet sind, immer dann erforderlich ist, wenn der Fusionsvorgang etwas außergewöhnliches darstellt. Dies dürfte er, wenn es sich nicht gerade um die Aufnahme einer kleinen Gesellschaft handelt, immer darstellen. Die Fusion ist in ihrer ganzen Art nach ein Rechtsgeschäft außergewöhnlicher Art und so beschaffen, daß Vorstand oder Aufsichtsrat daran zweifeln müssen, daß die G.V. es genehmigt. Das Versäumen der Einberufung beeinträchtigt die Gültigkeit des Fusionsvertrages nicht. Der Gesellschaft bleibt bei der Verletzung der Einberufungspflicht nichts anderes übrig, als gemäß § 241 Abs. 2 den Vorstand oder gemäß § 249 Abs. 2 den Aufsichtsrat für den entstandenen Schaden haftbar zu machen.

Sofern in diesen Fällen die Einberufung einer G.V. erforderlich ist, werden die Beschlüsse mit mindestens Dreiviertelmajorität des bei der Beschlußfassung vertretenen Grundkapitals gefaßt, falls der Gesellschaftsvertrag nichts anderes bestimmt (§ 274 Abs. 1 und § 275 HGB).

Zusammenfassend sei festgestellt, daß eine Einberufung der G.V. der übernehmenden Gesellschaft unumgänglich ist, wenn eine Kapitalerhöhung[5]) oder andere Änderung des Gesellschaftsvertrages erfolgt. Bei den übrigen Fusionen unterbleibt sie in den meisten Fällen. Hieraus können sich jedoch bedenkliche Folgen ergeben, denn die Verwaltung entgeht hier der Kontrolle durch die Aktionäre. Sie kann Fusionsverträge abschließen, bei denen es zum mindesten zweifelhaft sein kann, ob sie im

---

[5]) Für den Fall, daß eine Kapitalerhöhung der übernehmenden Gesellschaft erforderlich ist, werden im § 305 Abs. 1 HGB folgende Erleichterungen gewährt:
1. Die Kapitalerhöhung kann auch dann erfolgen, wenn das bisherige Grundkapital nicht voll einbezahlt war (§ 278 Abs. 1 HGB).
2. Die Versicherung, daß das bisherige Grundkapital voll einbezahlt ist, braucht bei der Anmeldung der Erhöhung ins Handelsregister nicht abgegeben zu werden (§ 280 Abs. 2 HGB).
3. Eine Zeichnung der neuen Aktien braucht nicht zu erfolgen (§ 281 Abs. 1 HGB).
4. Das gesetzliche Bezugsrecht ist ausgeschlossen (§ 282 Abs. 1 HGB).

Interesse der Gesellschaft liegen. Trotzdem sind sie gültig. Wenn auch vielfach der Beschluß der G.V. nur Formsache ist, befriedigt es doch nicht, daß die G.V. als höchstes Gesellschaftsorgan ausgeschaltet ist.

Es ist daher die Regelung im Entwurf zu begrüßen, daß die Verschmelzung „nur auf Grund eines Beschlusses der Generalversammlung jeder der sich vereinigenden Gesellschaften zulässig" ist.[6]) Nur in einem Falle kann die G.V. der übernehmenden Gesellschaft übergangen werden, nämlich dann, „wenn der Gesamtbetrag der zu gewährenden Aktien den zehnten Teil des Grundkapitals dieser Gesellschaft nicht übersteigen".[6]) Es muß sich, da der zu gewährende Aktienbetrag auf den zehnten Teil des Grundkapitals der A-Gesellschaft begrenzt ist, also um eine relativ kleine Gesellschaft oder um eine größere, bei der man namhaft beteiligt war, handeln. Obschon auch hier Fehldispositionen der Verwaltung denkbar sind, ist diese Regelung unbedenklich und stellt einen glücklichen Zug des Gesetzgebers dar, da man der Verwaltung in engen Grenzen eine gewisse Selbständigkeit gelassen hat.

2. Anmeldung und Eintragung der Beschlüsse ins Handelsregister.

Die Anmeldung der Beschlüsse zwecks Eintragung ins Handelsregister hat bei einer Kapitalerhöhung der übernehmenden Gesellschaft durch sämtliche Mitglieder des Vorstandes und Aufsichtsrates zu erfolgen (§ 280 Abs. 1 HGB). Der G.V.-Beschluß der übertragenden Gesellschaft bedarf dagegen nur der Anmeldung durch den Vorstand.

Die Eintragung des Kapitalerhöhungsbeschlusses der übernehmenden Gesellschaft kann durch den Registerrichter sofort vorgenommen werden, dagegen darf dieser den Beschluß der übertragenden Gesellschaft auf Veräußerung des Vermögens im Ganzen unter Ausschluß der Liquidation und die Anmeldung der Auflösung der Gesellschaft erst dann eintragen, wenn der Kapitalerhöhungsbeschluß der übernehmenden Gesellschaft eingetragen ist. Die Einhaltung dieser Reihenfolge hat den Zweck, eine Rechtsunsicherheit aus dem Fusionsvorgang zu bannen; denn ginge man entgegengesetzt vor, so könnten Schwierigkeiten entstehen, wenn die übernehmende Gesellschaft den Erhöhungsbeschluß versagt. Die übertragende Gesellschaft wäre durch die Eintragung ihrer Beschlüsse untergegangen, und es wäre niemand da, der sie aufnehmen wollte, da die A-Gesellschaft den Kapitalerhöhungsbeschluß versagt hat und folglich nicht an den Vertrag gebunden ist. Mit Recht fordert daher die h.L., daß der Registerrichter die Beschlüsse der übertragenden Gesellschaft erst eintragen soll, wenn die Eintragung des Kapitalerhöhungsbeschlusses der übernehmenden Gesellschaft nachgewiesen worden ist. Gegen diese eigentlich selbstverständliche Ansicht wendet sich aber ein namhafter Autor: Staub-Pinner (Kommentar zum Handelsgesetzbuch, § 306, Anm. 6) und weist darauf hin, daß § 306 Abs. 1 auf § 304 HGB Bezug nehme, wonach nach Abs. 3 nur der abgeschlossene Vertrag in Urschrift oder in öffentlich beglaubigter Abschrift einzureichen sei. Hieraus folgert er, daß der Registerrichter die Eintragung vornehmen könne, ohne daß ein Kapitalerhöhungsbeschluß vorliege und eingetragen sei. Diesem Streit hat der Gesetzgeber in § 216 Abs. 3 des Entw. I (§ 214 Abs. 3 des Entw. II) im Sinne der h.L. ein Ende gemacht, indem er

---

[6]) § 210 Abs. 1 des Entwurfs II; § 212 Abs. 1 des Entwurfs I.

Schematisches Durchführungsbeispiel einer Fusion

ohne Kapitalerhöhung und sonstige Satzungsänderung

A-Gesellschaft	B-Gesellschaft

Verhandlungen
Vorstände A und B — Sachverständige

Vertragsabschluß durch Vorstand A und B
notarielle Beurkundung des Vertrages gemäß § 311 BGB

B-Gesellschaft:

Einberufung der G.-V. gemäß § 253 I; Wahrung der durch Gesetz und Satzung geforderten Formen und Fristen. §§ 255, I; 182, II, 5; 256, II.

Genehmigung des Fusionsvertrages mit $^3/_4$ Mehrheit. § 303, I. Gleichzeitig Beschluß über Ausschluß d. Liquidation. §§ 306, I; 304, I u. II; 303, I.

Eintragung ins Handelsregister nach vorheriger Anmeldung durch den Vorstand. § 304, III.

Eintritt der handels- und steuerrechtlichen Fusionswirkungen.

Vereintes Unternehmen.

mit Kapitalerhöhung

A-Gesellschaft	B-Gesellschaft

Verhandlungen
Vorstände A u. B — Sachverständige

Vertragsabschluß durch Vorstand A und B
notarielle Beurkundung des Vertrages gemäß § 311 BGB

A-Gesellschaft:

Einberufung der G.-V. gemäß § 253 I; Wahrung der durch Gesetz und Satzung geforderten Formen und Fristen. §§ 255, I; 182, II, 5; 256, II.

Beschlußfassung über Erhöhung des A.-K. oder der sonstigen Aenderung der Satzung mit mind. $^3/_4$ Mehrheit. §§ 274, 275.

Eintragung ins Handelsregister nach vorh. Anmeldung durch A.-R. und Vorstand bei Kap.-Erhöhung. § 280, I. Nur durch den Vorstand bei sonst. Satzungsänderungen § 277, I.

Eintragung der erfolgten Kapitalerhöhung nach vorher. Anmeldung durch den Vorstand und Aufsichts-Rat. § 284.

B-Gesellschaft:

Einberufung der G.-V. gemäß § 253 I; Wahrung der durch Gesetz und Satzung geforderten Formen und Fristen. §§ 255, I; 182, II, 5; 256, I.

Genehmigung des Fusionsvertrages mit $^3/_4$ Mehrheit. § 303, I. **Gleichzeitig Beschluß über Ausschluß der Liquidation.** §§ 306, I; 304, I u. II; 303, I.

Eintragung ins Handelsregister nach vorheriger Anmeldung durch den Vorstand. § 304, III.

Gemeinsam:

Eintritt der handels- und steuerrechtlichen Fusionswirkungen.

Vereintes Unternehmen.

bestimmt, daß die Verschmelzung nicht eingetragen werden darf, „bevor die Erhöhung des Grundkapitals der übernehmenden Gesellschaft im Handelsregister eingetragen ist“.

Nachdem die übernehmende Gesellschaft die Erhöhung des Aktienkapitals vorgenommen hat, erfolgt die Anmeldung der erfolgten Erhöhung des Grundkapitals durch sämtliche Mitglieder des Vorstandes und des Aufsichtsrates (§ 284 Abs. 1 HGB) zwecks Eintragung ins Handelsregister. Sie haben den „von der Generalversammlung der aufgelösten Gesellschaft genehmigten Vertrag über die Vermögensübertragung in Urschrift oder in öffentlich beglaubigter Abschrift“,[7]) ferner „eine Berechnung der für die Gesellschaft durch die Ausgabe der neuen Aktien entstehenden Kosten“[8]) beizufügen. Hat sich der Registerrichter davon überzeugt, daß der Kapitalerhöhungsbeschluß der übernehmenden Gesellschaft eingetragen ist, so wird er die Eintragung vornehmen. In diesem Zeitpunkt tritt die Gesamtrechtsnachfolge ein und die Aktionäre der B=Gesellschaft haben Anspruch auf Aushändigung der A-Aktien. Dieser Zeitpunkt ist nicht nur wichtig für das Zivilrecht, sondern, wie noch zu zeigen sein wird, auch für das Steuerrecht.

Wesentlich kürzer ist der Gang der Sache, wenn die Fusion ohne Erhöhung des Aktienkapitals erfolgt. Die übernehmende Gesellschaft ist durch den Abschluß des Fusionsvertrages durch ihren Vorstand bereits gebunden; folglich kann der Registerrichter die Eintragung der Generalversammlungsbeschlüsse der übertragenden Gesellschaft sofort nach ihrer Anmeldung und Prüfung der Ordnungsmäßigkeit vornehmen. Es treten bereits in diesem Zeitpunkt die rechtlichen Wirkungen ein. (Vgl. schematisches Durchführungsbeispiel je einer Fusion ohne Kapitalerhöhung und sonstige Satzungsänderung bzw. mit Kapitalerhöhung [S. 65a]).

3. Die Gläubigerschutzbestimmungen.

Bei der Fusion im juristischen Sinne hört eines der Unternehmungen auf, selbständig weiterzuleben; es löst sich auf. Nun muß bei der Auflösung einer Gesellschaft immer eine Liquidation erfolgen, wenn der Gesetzgeber sie nicht ausdrücklich ausschließt. Im Falle der Fusion nach § 306 glaubte er aus wirtschaftlichen Erwägungen heraus auf die Forderung nach einer Liquidation verzichten zu können, denn der Betrieb der untergehenden Gesellschaft soll ja in seiner Gesamtheit — ohne Störung — in den Wirtschaftsbetrieb der übernehmenden eingegliedert werden. Der Fortfall der Liquidation hat nun ein sofortiges Aufhören der untergehenden Gesellschaft zur Folge. Das Rechtssubjekt erlischt — ein neues, die übernehmende Gesellschaft, tritt an seine Stelle und übernimmt Rechte und Pflichten seiner Vorgängerin. Zu dieser Übernahme bedarf es keines besonderen Übernahmeaktes, denn es tritt Gesamtrechtsnachfolge kraft Gesetzes ein (§ 306 Abs. 1 in Verbindung mit § 304 Abs. 5 HGB).

Die Frage, was übergeht, beantwortet § 304 Abs. 5 HGB. Es „gilt der Übergang des Vermögens der Gesellschaft einschließlich der Schulden als erfolgt, die Firma erlischt.“ Soll dagegen die Firma, z. B. zur Erhaltung des good will mitüber-

---

[7]) § 305 Abs. 2 HGB.
[8]) § 284 Abs. 2 Pos. 3 HGB.

nommen werden, so steht dem § 304 Abs. 5 HGB nicht entgegen. Es bedarf in diesem Falle aber eines satzungsändernden Beschlusses der übertragenden Gesellschaft.[9])

Was den Zeitpunkt des Vermögensüberganges angeht, so liegt er verschieden, je nachdem, ob es sich um eine Fusion mit oder ohne Erhöhung des Aktienkapitals handelt. Bei ersterer liegt er früher, da die Voraussetzungen, an die der Gesetzgeber die Fusionswirkungen knüpft, eher erfüllt sind (vgl. Schematisches Durchführungsbeispiel auf S. 65a).

Für die Gläubiger hat der Wechsel des Rechtssubjekts die Folge, daß sie sich einen neuen Schuldner kraft Gesetzes aufdrängen lassen mußten, ohne, wie im italienischen Recht, ein Widerspruchsrecht zu haben.[10]) Es ist dem Fusionsvorgang zweifellos von Vorteil, daß die Gläubiger einen wirtschaftlich gebotenen Zusammenschluß nicht vereiteln können, aber hierdurch hat der Gesetzgeber gleichzeitig die Verpflichtung übernommen, auch für ihre Sicherheit Sorge zu tragen. Da sie nicht, wie bei der Verstaatlichung ohne weiteres vorhanden ist, muß sie erst geschaffen werden. Diese Schutzbestimmungen sind im § 306 Abs. 2—6 festgelegt.

§ 306 Abs. 2 regelt die tatsächliche Trennung beider Vermögensmassen: „Das Vermögen der aufgelösten Gesellschaft ist durch die übernehmende Gesellschaft getrennt zu verwalten." Die übernehmende Gesellschaft ist wohl Eigentümerin des B-Vermögens geworden, kann aber nicht frei über ihr Eigentum verfügen; sie muß es getrennt verwalten. Es ist eine räumliche Trennung beider Vermögensmassen nicht unbedingt erforderlich; es genügt vielmehr die rechnungsmäßige Trennung, d. h. getrennte Buchführung und Bilanz. Es ist nach h.L. weiter nicht erforderlich, daß das B-Vermögen in seiner bisherigen Zusammensetzung erhalten bleibt; es können Teile veräußert werden; nur muß in diesem Falle der Gegenwert getrennt verwaltet werden. Falls die A-Gesellschaft Teile des Vermögens in ihrem Betrieb weiter be- oder verarbeitet, so daß eine „getrennte Verwaltung" zur Unmöglichkeit wird, muß an die Stelle der betreffenden Vermögensteile die Forderung an die A-Gesellschaft treten. Sie ist im Konkursfalle der A-Gesellschaft als eine bevorrechtigte Forderung anzusehen und zugunsten der B-Gläubiger auszusondern. Diese Übung scheint uns, wie wir bereits auf S. 45 f. betonten, der einzig gangbare Weg bei der Verwertung des B-Portefeuilles zu Umtauschzwecken zu sein. Die sich im B-Portefeuille befindenden A-Aktien werden alsbald nach dem Eintritt der Gesamtrechtsnachfolge zum Umtausch verwandt bzw. vernichtet. Es kann an ihre Stelle nur eine bevorrechtigte Forderung an die A-Gesellschaft treten.

Neben die tatsächliche Trennung tritt die rechtliche Trennung beider Vermögensmassen. Sie ist im § 306 Abs. 4 geregelt und besagt, daß bis zum Ablauf des Sperrjahres das B-Vermögen zugunsten der B-Gläubiger noch als Vermögen der aufgelösten B-Gesellschaft gilt. Es wird so behandelt, als sei es rechtlich noch nicht übergegangen. Den B-Gläubigern steht hierauf ein ausschließliches Zugriffsrecht zu. Daneben haftet ihnen in Konkurrenz mit den A-Gläubigern noch das gesamte A-Vermögen.

Die rechtliche und tatsächliche Trennung beider Vermögensmassen endet gemäß § 306 Abs. 5 HGB mit der „Vereinigung der beiden Vermögen".

[9]) Vgl. Goldschmidt, R.: a. a. O., S. 91.
[10]) Goldschmidt, R.: a. a. O., S. 91.

Diese darf gemäß § 306 Abs. 5 in Verbindung mit § 297 und 301 HGB erst erfolgen, wenn

1. die Gläubiger unter Hinweis auf die Auflösung der Gesellschaft dreimal öffentlich aufgefordert worden sind, ihre Ansprüche anzumelden (§ 297 HGB),
2. das Sperrjahr, das mit der dritten öffentlichen Aufforderung beginnt, abgelaufen ist (§ 301 HGB),
3. die Gläubiger befriedigt sind bzw. Sicherstellung erfolgt ist (§ 301 Abs. 2 HGB).

Weiter dienen dem Gläubigerschutz die Bestimmungen, daß der bisherige Gerichtsstand der B-Gesellschaft für die Dauer der getrennten Verwaltung bestehen bleibt (§ 306 Abs. 2 HGB), ferner, daß Vorstand und Aufsichtsrat für die Durchführung der Gläubigerschutzvorschriften verantwortlich sind (§ 306 Abs. 2 HGB).

Daß diese etwas überspannten Gläubigerschutzbestimmungen in der Praxis selten so befolgt wurden, wie es gesetzlich vorgesehen war, betonten wir bereits auf S. 43. Ja ihre strikte Befolgung wurde mit steigender Größe der Fusionsparteien fast zur Unmöglichkeit. Im Entwurf I war daher die getrennte Verwaltung beider Vermögensmassen nicht mehr vorgesehen. Dem Schutze der Gläubiger sollte lediglich die Bestimmung des § 217 Entw. I dienen, daß Vorstand und Aufsichtsrat der übertragenden Gesellschaft als Gesamtschuldner zum Ersatz des Schadens verpflichtet sind, den die Gläubiger durch die Verschmelzung erleiden. „Mitglieder, die bei der Prüfung der Vermögenslage der sich vereinigenden Gesellschaften und bei dem Abschluß des Verschmelzungsvertrages die Sorgfalt eines ordentlichen Geschäftsmannes angewandt haben, sind von der Ersatzpflicht befreit" (§ 217 Abs. 1 Satz 2). Die Ansprüche sind innerhalb fünf Jahren seit dem Vermögensübergang geltend zu machen (§ 217 Abs. 3). Einen besonderen Anspruch auf Befriedigung hatten die Gläubiger der untergehenden Gesellschaft nicht. Es ist daher im Entwurf II in § 215 bestimmt worden:

> „Der Vorstand der aufnehmenden Gesellschaft hat unverzüglich nach der Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister der übertragenden Gesallschaft deren Gläubiger unter Hinweis auf die Verschmelzung aufzufordern, ihre Ansprüche anzumelden; die Aufforderung ist dreimalig in den Gesellschaftsblättern bekannt zu machen.
>
> Den Gläubigern, deren Forderungen vor der letzten öffentlichen Aufforderung begründet sind, ist, wenn sie sich zu diesem Zweck innerhalb von sechs Monaten nach der ersten Aufforderung melden, Sicherheit zu leisten, soweit sie nicht Befriedigung verlangen können."

Die Haftungsbestimmungen des Vorstandes und Aufsichtsrates sind in den § 216, 217[11]) übernommen worden.

Man sieht, daß der Gesetzgeber den Wunsch der Praxis auf Erleichterungen weitgehend erfüllt hat. Dies ist zu begrüßen, da die bisherigen Bestimmungen über die getrennte Verwaltung doch nur ein Scheindasein fristeten und damit ihre Unbrauchbarkeit erwiesen hatten. Zu dem Entgegenkommen an die Praxis konnte sich der Gesetzgeber um so eher entschließen, als Gläubigerschädigungen sehr selten vorkamen. Dies ist wohl darauf zurückzuführen, daß die Aktionäre einer soliden Gesellschaft der Verschmelzung mit einer weniger soliden die Zustimmung versagen, da neben den Gläu-

[11]) Entwurf II.

bigern ja auch sie geschädigt werden. Wenn sie trotzdem ihre Zustimmung erteilen, so werden sie meist über die wahre Lage ihrer Vertragspartnerin falsch unterrichtet sein. Für diesen Fall ist mit Recht im Entwurf die Haftung des Vorstandes und Aufsichtsrates bei Pflichtverletzung vorgesehen.

4. Die Aktionärschutzbestimmungen.

Mit dem Übergang des Eigentums an die übernehmende Gesellschaft hat unbeschadet der Gläubigerschutzbestimmungen der B-Aktionär Anspruch auf Umtausch seiner Aktien, denn seine Gesellschaft ist untergegangen, und er ist gleichzeitig Aktionär der übernehmenden geworden. Der Umtausch erfolgt gemäß der in den §§ 290, 291 Abs. 2 HGB festgelegten Vorschriften, d. h. die Aktionäre werden dreimal in den Gesellschaftsblättern unter Androhung der Kraftloserklärung aufgefordert, ihre Aktien zum Umtausch einzureichen. „Die erste Bekanntmachung muß mindestens drei Monate, die letzte Bekanntmachung mindestens einen Monat vor dem Ablaufe der"[12]) Umtauschfrist erfolgen. Die eingereichten Aktien werden von den dafür vorgesehenen Stellen dem Tauschverhältnis entsprechend umgetauscht und die entsprechenden Nummern vermerkt. Die bis zur festgesetzten Frist nicht eingereichten Aktien werden für kraftlos erklärt. Die an Stelle der für kraftlos erklärten Aktien auszugebenden neuen Aktien sind für Rechnung der Beteiligten durch die Gesellschaft zum Börsenpreis und in Ermangelung eines solchen durch öffentliche Versteigerung zu verkaufen. Der Erlös ist den Beteiligten auszuzahlen oder, sofern die Berechtigung zur Hinterlegung vorhanden ist, zu hinterlegen."[13])

D) Die steuerliche Seite der Fusion.

I. Fusion und Körperschaftsteuer.

1. Körperschaftsteuerliche Auswirkungen bei der untergehenden Gesellschaft.

a) Untergang als Steuersubjekt im Zeitpunkt des Eintritts der steuerlichen Fusionswirkungen.

Im Zeitpunkt der Fusion geht die übertragende Gesellschaft als Rechtssubjekt unter. Es erlischt somit auch ihre Steuerpflicht. Wann steuerlich der Zeitpunkt des Untergangs liegt, ist näher zu umreißen. Es können in Frage kommen:

1. die Parteivereinbarung;
2. der Abschluß des Fusionsvertrags;
3. der tatsächliche Untergang der Gesellschaft.

Was den Tag der Parteivereinbarung angeht, so ist er für den Eintritt der steuerlichen Fusionswirkungen ungeeignet, denn er pflegt meist längere Zeit zurückzuliegen. Gewöhnlich fällt er mit dem Tag des letzten Abschlusses der untergehenden Gesellschaft zusammen. Alle seit dieser Zeit zur Ausführung gekommenen Geschäfte gelten dann als für Rechnung der aufnehmenden Gesellschaft getätigt. Man erreicht dadurch, daß die B-Gesellschaft im Zeitpunkt des Eintritts der rechtlichen

12) § 219 Abs. 2 HGB.
13) § 290 Abs. 3 HGB.

Fusionswirkungen keine Bilanz mehr aufzustellen braucht. Diese Parteivereinbarung ist für die Steuer unbeachtlich, da sie den tatsächlichen Verhältnissen nicht gerecht wird. Die B-Gesellschaft bestand als steuerliches Rechtssubjekt und muß bis zu ihrem Untergang auch zur Steuer herangezogen werden.[1])

Auch der Tag des Abschlusses des Fusionsvertrages ist für den Eintritt der steuerlichen Fusionswirkungen ungeeignet, denn die Gesellschaft lebt als Rechtssubjekt noch weiter. Erst mit ihrer Auflösung erlischt ihre subjektive Steuerpflicht; erst dann treten die steuerlichen Wirkungen der Fusion ein. Wann dieser Zeitpunkt der Auflösung vorliegt, haben wir in dem schematischen Durchführungsbeispiel (Seite 65a) gezeigt. Er liegt verschieden je nachdem, ob die A-Gesellschaft eine Erhöhung des Aktienkapitals vornimmt oder ob eine Erhöhung des Aktienkapitals oder sonstige Satzungsänderung nicht erforderlich ist. Wir können hier darauf verweisen.

b) Besteuerung des im Rumpfgeschäftsjahr erzielten Gewinnes.

Da die untergehende Gesellschaft vom Zeitpunkt der letzten Veranlagung an bis zu ihrer Auflösung noch körperschaftsteuerpflichtig ist, ist das Betriebsergebnis dieses Steuerabschnitts nach den allgemeinen Gewinnermittlungsvorschriften (§§ 12—17, 19—21 EStG, §§ 13—17 KStG) zu ermitteln. Zu diesem Zweck ist eine Körperschaftsteuerbilanz auf den Fusionsstichtag aufzustellen. Wenn keine besondere Bilanz aufgestellt wird, hat eine Schätzung des im letzten Steuerabschnitt erzielten Gewinns zu erfolgen. Man geht dann von dem Gewinn des vergangenen Jahres aus und teilt ihn nach gewissen Merkmalen, z. B. Umsatz, Löhne und Gehälter usw., auf das Rumpfgeschäftsjahr auf. Es empfiehlt sich jedoch immer eine Körperschaftsteuerbilanz aufzustellen, da das Betriebsergebnis des Rumpfgeschäftsjahres dadurch genauer ermittelt wird und man auch gleichzeitig die steuerlichen Buchwerte für das Vermögen der untergehenden Gesellschaft hat, die, wie noch zu zeigen sein wird, als Grundlage für die Bewertung bei der aufnehmenden Gesellschaft dienen.

Der so ermittelte Gewinn unterliegt jedoch nicht ohne weiteres der Besteuerung. Es ist vielmehr festzustellen, ob der Erlös für die Veräußerung des Vermögens im Ganzen nicht hinter dem am Fusionsstichtag für die Ermittlung des körperschaftsteuerlichen Gewinns herangezogenen Vermögens zurückbleibt. Ist dies der Fall, so ergibt sich ein Fusionsverlust, der mit dem Gewinn des letzten Steuerabschnitts verrechnet werden kann. Übersteigt der Fusionsverlust den Gewinn des Rumpfgeschäftsjahres, so hat Freiveranlagung zu erfolgen. Dies ist aus dem Urteil vom 11. 12. 1929 — I A 111/29 (StW 1930 Nr. 323) zu folgern. Hier wird ausgesprochen, daß die Übertragung des Vermögens im Ganzen noch als eine Handlung im Gewerbebetrieb aufzufassen sei. Fusionsverluste seien daher zu berücksichtigen, Gewinne jedoch unversteuert zu lassen. Dies sei der Grundgedanke des § 18 III KStG, der Fusionen erleichtern und nicht erschweren wolle.

[1]) Vgl. auch Urteil vom 11. 12. 1929 I A 111/29 i. StW. 1930 Nr. 323. Hier war auf Fusionsvertrag vom 16. 12. 1925 das Vermögen mit Wirkung vom 1. 1. 1925 übertragen worden. Der RFH führte hierzu aus, daß diese Vereinbarung „nicht die steuerliche Rechtslage, wie sie in der Zeit vom 1. 1. 1925 an tatsächlich bestanden hat", beeinflusse.

Da der letzte Steuerabschnitt der untergehenden Gesellschaft mit ihrer Auflösung endigt, hat die aufnehmende die Körperschaftsteuerbilanz aufzustellen. Auch die Körperschaftsteuererklärung ist von ihr bei dem zuständigen Finanzamt der B-Gesellschaft einzureichen. Wenn keine Freiveranlagung erfolgt, haftet sie gemäß § 16 RAO für die für den letzten Steuerabschnitt festgestellte Steuer.

c) Ein Fusionsgewinn kommt im Zeitpunkt der Fusion nicht zur Versteuerung.

Unter einem steuerlichen Fusionsgewinn versteht der Gesetzgeber den Überschuß des Wertes der Leistung der aufnehmenden Gesellschaft über das Vermögen der untergehenden hinaus, das am Schlusse des letzten Steuerabschnitts der Veranlagung zur Körperschaftsteuer zugrunde gelegen hat. Da der letzte Steuerabschnitt im gleichen Zeitpunkt endigt, in dem die A-Gesellschaft die Leistung zu bewirken verpflichtet ist, ist eine Korrektur dieses Gewinnes, wie sie im § 18 Abs. 1 KStG vorgesehen ist (Abzug der steuerfreien Vermögenszugänge, die dem Steuerpflichtigen im Steuerabschnitte zugeflossen sind, Hinzurechnung des Gewinns des vorausgegangenen Steuerabschnittes, „soweit er in dem zur Verteilung kommenden Vermögen nicht mehr enthalten ist") nicht mehr erforderlich. Dieser Gewinn kommt im Fusionszeitpunkt nicht zur Versteuerung, da im § 18 III KStG die Freistellung ausgesprochen wird. Die Frage, ob die Nichterfassung des Fusionsgewinnes als eine endgültige anzusehen ist, oder ob bei der aufnehmenden Gesellschaft eine nachträgliche Erfassung erfolgen soll, ist erst nach einer eingehenden Untersuchung, die im nächsten Kapitel erfolgen soll, zu beantworten.

b) Ist in der Nichtversteuerung des Fusionsgewinnes gemäß § 18 III KStG ein endgültiger Verzicht auf die Heranziehung zur Körperschaftsteuer zu erblicken?

aa) Der Wille des Gesetzgebers kommt im Wortlaut des Gesetzes nicht eindeutig zum Ausdruck.

Daß die Frage der endgültigen oder nur vorübergehenden Befreiung des Fusionsgewinnes überhaupt gestellt werden mußte, liegt an der unzulänglichen gesetzlichen Regelung. Alleinige Gesetzesquelle ist der § 18 KStG, der im Abs. 1 bestimmt, was im Falle der Auflösung als Gewinn zu gelten hat. Naturgemäß enthält er auch Bestimmungen über die Technik der Gewinnermittlung. In Abs. 2, der wiederum auf Abs. 1 bezugnimmt, ist ausgesprochen, was als Gewinn für die Fälle zu gelten hat, „in denen das Vermögen einer Erwerbsgesellschaft .... mit oder ohne Liquidation auf einen anderen übergeht". Es schließen sich dann Vorschriften über die Technik der Ermittlung dieses Gewinnes an. In Abs. 3 wird die Vorschrift des Abs. 2 für gewisse Fälle, zu denen auch die hier zu behandelnden Fusionen gehören, für nicht anwendbar erklärt. Da vorgeschrieben ist, daß Abs. 2 (und somit auch Abs. 1, weil Abs. 2 auf diesen Bezug nimmt) „keine Anwendung" zu finden hat, kann man aus dem Wortlaut des Gesetzes lediglich folgern, daß ein steuerlicher Fusionsgewinn nicht entstehen kann. Soll das nun heißen, daß nach Ansicht des Gesetzgebers

1. überhaupt kein Fusionsgewinn entstehen kann und zwar deshalb nicht, weil die untergehende Gesellschaft in der aufnehmenden steuerlich auf gleicher Wertbasis weiterlebt? Oder soll das heißen, daß

2. wohl ein Fusionsgewinn entstehen kann, daß er aber steuerlich nicht als „Gewinn" anzusehen ist und folglich nicht der Körperschaftsteuer unterliegt?

Wenn man diese zweite Auffassung des Gesetzgebers unterstellt, so ist damit noch nicht entschieden, daß die Freistellung des Fusionsgewinnes eine endgültige ist. Der Gesetzgeber kann

a) lediglich im Zeitpunkt der Fusion auf die Erfassung verzichtet haben. Er hielt in diesem Zeitpunkt die Besteuerung für unzweckmäßig, weil noch keine Realisation erfolgt ist. Diese erfolgt erst bei der aufnehmenden Gesellschaft,[2] so daß auch erst dann eine Besteuerung eintreten soll. Um die Besteuerung bei der aufnehmenden Gesellschaft zu erreichen, muß diese an die steuerlichen Buchwerte der untergehenden Gesellschaft anknüpfen. Es wird hier der Grundgedanke des Gesetzes: Nachversteuerung bisher unversteuert gebliebener stiller Reserven nicht durchbrochen. Es wären noch einige Worte zu dem Fall zu sagen, daß ein Fusionsverlust entsteht. Man wird hier entsprechend schließen müssen, daß auch hier bei der untergehenden Gesellschaft keine „Realisation" erfolgt, und daher an die Buchwerte der untergehenden Gesellschaft anzuknüpfen sei. Allerdings geben wir zu, daß man hier auch die Ansicht vertreten kann, daß man die niedrigeren gemeinen Werte des B-Vermögens übernehmen müsse, also keine Kompensationsmöglichkeit bei der aufnehmenden Gesellschaft gegeben sei, da diese gleichzeitig mit der B-Gesellschaft als Steuersubjekt untergegangen sei.

b) aber auch auf die Erfassung des Fusionsgewinnes endgültig verzichtet haben. Es erfolgt in diesem Falle keine Anknüpfung an die Buchwerte der untergehenden Gesellschaft. Das eingehende Vermögen wird vielmehr mit dem Anschaffungspreis gemäß § 19 Abs. 2 Satz 1 EStG oder, da in den meisten Fällen ein solcher nicht gegeben ist, gemäß § 19 Abs. 2 Satz 2 mit dem fiktiven Anschaffungspreis bewertet.[3] Dies hat zur Folge, daß der Grundsatz der Nachversteuerung unrealisiert gebliebener stiller Reserven durchbrochen wird.

Man sieht, es sind verschiedene Auslegungen der im § 18 Abs. 3 getroffenen Regelung möglich. Da der Wille des Gesetzgebers nicht klar zum Ausdruck gekommen ist, ist auch die Beantwortung der strittigen Frage in der Literatur verschieden. Je nach der Grundauffassung: Verzicht auf die Besteuerung des Fusionsgewinnes oder Aufschiebung der Besteuerung lassen sich die Autoren in zwei Gruppen scheiden. Die

---

[2]) Sie vollzieht sich hier natürlich nicht auf einmal, sondern in einer ganzen Reihe von Umsatzakten und sonstigen Vorfällen.

[3]) Vgl. Erler, F.: Praktische Fusionsfragen, i. DStZtg., 17. Jahrg. 1928, S. 122 ff., bes. S. 122.

Ansicht der einen[4]) geht dahin, an die Buchwerte der untergehenden Gesellschaft anzuknüpfen, während die Ansicht der anderen[5]) dahin geht, nicht an die Buchwerte der untergehenden Gesellschaft anzuknüpfen. Für sie ist es gleichgültig, ob bei der untergehenden Gesellschaft ein Fusionsgewinn oder -verlust entstanden ist; dies ist gemäß § 18 III steuerlich unerheblich. Sie halten eine Befreiung des Fusionsgewinns für endgültig, wie andererseits ein bei der B-Gesellschaft entstandener Fusionsverlust keinen Einfluß auf die Höhe der bei der A-Gesellschaft zur Versteuerung kommenden Gewinne ausüben kann. Wie das eingehende Vermögen bei der aufnehmenden Gesellschaft bewertet werden soll, darüber besteht keine einheitliche Auffassung. Es werden gemäß § 19 Abs. 1 der gemeine Wert, gemäß § 19 Abs. 2 Satz 1 der Anschaffungspreis bzw. der fiktive Anschaffungspreis gemäß § 19 Abs. 2 Satz 2 und schließlich bei der Hingabe von Beteiligungs- oder bereits vorhandenen eigenen Aktien (diese dann als Vermögenswerte aufgefaßt) der Buchwert der hingegebenen Werte genannt.

---

[4]) Mirre, L.: Das Körperschaftsteuergesetz vom 10. 8. 1925, Stuttgart 1926, S. 113.

Ders.: Die Verschmelzung von Körperschaften, i. DStZtg., 19. Jahrg. 1930, S. 403—408.

Kennerknecht, A.: Kommentar zum Körperschaftsteuergesetz vom 10. 8. 1925, Köln 1926, S. 290.

Willenbrink, K.: Bewertung des übergehenden Vermögens in der Fusionsbilanz, i. DStZtg., 22. Jahrg. 1933, S. 11—13.

Gebhard, J.: Körperschaftsteuerliche Behandlung der Verschmelzung von Aktiengesellschaften, i. DStZtg., 19. Jahrg. 1930, S. 270—274.

Gehre, E.: Der Liquidationsgewinn, Berlin 1933, S. 129/32.

[5]) Evers, R.: Kommentar zum Körperschaftsteuergesetz vom 10. 8. 1925, Berlin 1927, S. 960—964.

Ders.: Bewertung der eingebrachten Gegenstände in der Körperschaftsteuerbilanz der aufnehmenden Gesellschaft nach der Fusion und ähnlichen Betriebszusammenschlüssen, i. DStZtg., 21. Jahrg. 1932, S. 448—451.

Erler, F.: Praktische Fusionssteuerfragen, i. DStZtg., 17. Jahrg. 1928, S. 122 bis 128, insbes. S. 123.

Blümich, W., und Hoffmann, P.: Die Reichssteuergesetze, Berlin 1931, S. 204.

Falkenstein: Die Besteuerung der Fusionsgewinne in der aufnehmenden Gesellschaft, DStZtg., 17. Jahrg. 1928, S. 1104—1107. Falkenstein tritt für eine Einsetzung der B-Werte zu dem Betrag ein, der unter gemeingewöhnlichen Verhältnissen von der A-Gesellschaft hätte aufgewandt werden müssen. Er glaubt jedoch, daß dies in der Regel der Steuerbilanz der untergehenden Gesellschaft sei. Dies dürfte sehr selten der Fall sein, da keine Beziehung zu bestehen braucht zwischen dem Übernahmewert der aufnehmenden Gesellschaft und dem steuerlichen Buchwert.

Fritz, J.: Durchführung einer Fusion nach § 306 HGB in Z.f.B. 1928, S. 99 ff., S. 161 ff., insbes. S. 176.

Haußmann, F.: Bilanzgrundsätze und Steuerpflicht beim Tausch und bei Umwandlung von Unternehmungen, i. BA., S. 472—481 und S. 498—505, insbes. S. 504/505.

Rosendorff, R., und Herrmann, F.: Das Körperschaftsteuergesetz vom 10. 8. 1925, 7. Aufl., Berlin-Wien 1932, S. 775 ff.

Wetter: Die Behandlung des Tauschs und ähnlicher Vorgänge bei der Einkommen- und Körperschaftsteuer, i. DStBl. 1930, S. 105—116 und S. 233—248, insbes. S. 239.

Wulff: Die Fusion unter besonderer Berücksichtigung ihrer steuerlichen Behandlung für die Körperschaftsteuer, i. DStZtg., 18. Jahrg. 1929, S. 203—206 und 247 bis 253, insbes. S. 251.

Die Begründung, wie die einzelnen Autoren zu dem Ergebnis kommen, daß die in § 18 Abs. 3 ausgesprochene Befreiung eine endgültige oder nur eine vorübergehende sei, können wir uns sparen; sofern es erforderlich ist, kommen wir an geeigneter Stelle darauf zurück.

Es ist interessant festzustellen, daß Rosendorff-Herrmann, die die Ergebnisse der Behandlung des Problems in der Literatur bis zum Jahre 1932 auswerten, ihrem Ergebnis doch nicht ganz trauen, wenn sie auf S. 783 ihres Kommentars einen Abschnitt „Die praktische Erledigung der Bewertung unter Anwendung des § 131 AO n. F." einfügen. Nach § 131 RAO kann der Reichsfinanzminister für einzelne Fälle „Reichssteuern, deren Einziehung nach Lage des einzelnen Falles unbillig wäre, ganz oder zum Teil erlassen". Sie führen dann weiter aus, daß der Reichsfinanzminister eine Anknüpfung an die steuerlichen Buchwerte der B-Gesellschaft verlange. Falls jedoch Körperschaftsteuer aus Anlaß der Vermögensübertragung rechtskräftig festgesetzt werden sollte, würde die Steuer nach § 131 RAO manchmal ganz, manchmal auch nur zum Teil erlassen. (S. 784.) Auch Mirre, der in seinem Kommentar erstmalig für die Anknüpfung an die Buchwerte der untergehenden Gesellschaft eingetreten ist (S. 113) und diesem Gedanken auch in seiner späteren oben erwähnten Abhandlung in der DStZtg.[6]) treu geblieben ist, ist seiner Sache nicht so ganz sicher, wenn er ausführt: „M. E. kann man im Grunde weder für noch gegen meine Auffassung überzeugende Gründe anführen." [7])

U. E. wäre die Behandlung des Problems in der Literatur fruchtbarer gewesen, wenn man den Sinn, den der Gesetzgeber in den § 18 Abs. 3 KStG hineingelegt hat, zu erforschen versucht hätte, um daraus Schlüsse abzuleiten. Auch die Rechtsprechung, vor allem des preußischen Oberverwaltungsgerichts und schließlich die Notverordnung des Herrn Reichspräsidenten vom 8. Dezember 1931 (RGBl I S. 699) über steuerliche Erleichterungen für die Aufteilung von Gesellschaften, hätte vor allem bei den späteren Abhandlungen zur besseren Klärung wesentlich beitragen können.

bb) Versuch der Lösung des Problems.

bb_1) Das Schicksal der Fusionssteuer in den einzelnen Körperschaftsteuergesetzen; Folgerungen hieraus.

Der Grundsatz der Nachversteuerung bisher unversteuert gebliebener stiller Reserven bei der Auflösung und bei der Fusion wurde in Anlehnung an das hamburgische Einkommensteuergesetz[8]) im Körperschaftsteuergesetz vom 30. März 1920 (RGBl S. 399) erstmalig ausgesprochen. Der in Frage kommende § 17 lautete:

> „Im Falle der Auflösung einer Erwerbsgesellschaft ist dem letzten Betriebsergebnisse der Betrag zuzurechnen, um den das zur Verteilung kommende Vermögen das Grund- oder Stammkapital oder die Summe der Einlagen übersteigt, soweit nicht von diesem Betrage schon Körperschaft- oder Einkommensteuer erhoben ist, oder nicht aus steuerfreien Vermögenszugängen stammt. Dies gilt entsprechend in dem Fall, daß das Vermögen einer Erwerbs-

[6]) Mirre, L.: Die Verschmelzung ...., a. a. O., S. 403—408.
[7]) Mirre, L.: wie vor, S. 407.
[8]) § 12 Abs. 2 des Ges. v. 9. 1. 1914.

gesellschaft ohne Auseinandersetzung auf einen anderen übergeht, von dem das Grund- oder Stammkapital oder die Einlagen übersteigenden Werte der Gegenleistung."

Für unsere späteren Ausführungen ist festzuhalten, daß man auch die Fusionsgewinne als realisierte Gewinne ansah und sie deshalb im Fusionszeitpunkt der Besteuerung unterwarf.

Die Einführung der Fusionssteuer wurde von Wissenschaft und Praxis lebhaft bekämpft, da sie Fusionen, die vor allem in der Nachkriegszeit unter dem Einfluß der Auswirkungen des Friedensdiktates (Umstellung auf die Friedenswirtschaft, Neuorientierung in der Montanindustrie durch Verlust von Betriebsteilen oder Rohstoffquellen, die in den abgetretenen Gebieten lagen) unumgänglich waren, steuerlich zu sehr belastete. Die Beibehaltung der Fusionssteuer hätte dazu geführt, daß die selbständigen, nicht lebensfähigen Werke dem Ruin entgegengeführt worden wären, ohne daß der Fiskus einen Nutzen gehabt hätte. Im Gesetz zur Änderung des Körperschaftsteuergesetzes vom 10. August 1922[9]) wurde daher die Nichterhebung der Fusionssteuer ausgesprochen. Der in Frage kommende § 14 lautete:

„Im Falle der Auflösung einer Erwerbsgesellschaft ist dem letzten Betriebsergebnisse der Betrag zuzurechnen, um den das zur Verteilung kommende Vermögen das Grund- oder Stammkapital oder die Summe der Einlagen übersteigt, soweit nicht von diesem Betrage schon Körperschaft- oder Einkommensteuer erhoben ist, oder er nicht aus steuerfreien Vermögenszugängen stammt. Dies gilt entsprechend in dem Falle, daß das Vermögen einer Erwerbsgesellschaft ohne Auseinandersetzung auf einen anderen übergeht, von dem das Grund- oder Stammkapital oder die Einlagen übersteigenden Werte der Gegenleistung.

Die Vorschrift des Abs. 1 Satz 2 findet keine Anwendung, wenn das Vermögen einer Erwerbsgesellschaft als Ganzes mit oder ohne Auseinandersetzung auf eine inländische andere Erwerbsgesellschaft übertragen wird. In diesem Falle dürfen Länder und Gemeinden eine Wertzuwachssteuer nicht erheben."

Seit dieser Neufassung besteht bereits Unklarheit über die Frage, ob die Befreiung des Fusionsgewinnes von der Körperschaftsteuer eine endgültige oder nur eine vorübergehende ist, da nicht ersichtlich ist, ob der Grundsatz der nachträglichen Besteuerung bisher unversteuert gebliebener Gewinne durchbrochen oder beibehalten ist. Dies ist zu klären. Die Ausschußberichte bei der Abfassung des § 14 leisten für die Klärung der Streitfrage wertvolle Dienste. In der zweiten Lesung (Ausschußberichte S. 13—14) wies, wie Evers[10]) ausführt, „ein Vertreter der Reichsregierung darauf hin, daß in der ersten Lesung beschlossen sei, daß, wenn das Vermögen einer Erwerbsgesellschaft mit oder ohne Auseinandersetzung als Ganzes zum Zwecke der Fortsetzung des bisherigen Gesellschaftszweckes auf eine andere Erwerbsgesellschaft übergehe, Körperschaftsteuer nicht erhoben werden solle."

---

9) Veröffentlichung des Gesetzestextes der neuen Fassung am 2. 5. 1922. (RGBl. I, S. 472.)

10) Evers, Kommentar, a. a. O., S. 952.

Da § 17 Abs. 2 (= § 14 Abs. 2 in der neuen Fassung) bei der Verschmelzung zweier Gesellschaften zur Anwendung kommen solle, machte er den Vorschlag, § 17 Abs. 2 „den Vorschriften der §§ 305, 306 HGB über die Fusion anzupassen und an Stelle der Worte ‚zur Fortsetzung des bisherigen Gesellschaftszweckes' die Worte ‚gegen Gewährung von Aktien oder sonstigen Anteilen der übernehmenden Gesellschaft'" zu setzen.[11]) Nach weiteren Beratungen stellte ein Mitglied des Ausschusses den Antrag Nr. 325, der dahin ging, § 17 Abs. 2 wie folgt zu formulieren:

> „Die Vorschrift des Abs. 1 Satz 2 findet keine Anwendung, wenn das Vermögen einer Erwerbsgesellschaft als Ganzes mit oder ohne Auseinandersetzung auf eine inländische andere Erwerbsgesellschaft zur Fortsetzung des bisherigen Gesellschaftszwecks übertragen wird."[12])

Nachdem der Vertreter der Reichsregierung nochmals darauf hingewiesen hatte, „daß Übereinstimmung darüber bestehe, daß unter den Worten ‚zur Fortsetzung des bisherigen Gesellschaftszwecks' dasselbe zu verstehen sei, was das HGB in den §§ 305, 306 unter Fusion verstehe"[13]) wurde der Antrag Nr. 325 angenommen.

„In der zweiten Lesung im Plenum wurde dann ohne jede Erörterung ein Antrag angenommen, die Worte ‚zur Fortsetzung des bisherigen Gesellschaftszwecks' zu streichen."[14])

Aus diesen Berichten geht hervor, daß man bei den Beratungen in der Fusion lediglich ein Mittel „zur Fortsetzung des bisherigen Gesellschaftszwecks" gesehen hat. Dadurch unterstellt man offenbar, daß die eine Gesellschaft in der anderen fortlebe. Folglich konnte eine Realisation im Zeitpunkt der Fusion (gleichgültig, ob Gewinne oder Verluste) gar nicht gegeben sein. Diese findet vielmehr erst später in der größeren Gesellschaft statt. Daß daher eine Nichtbesteuerung des Fusionsgewinnes im Zeitpunkt der Fusion ausgesprochen wurde, wird hierdurch verständlich. Nicht eine Durchbrechung des Grundsatzes der nachträglichen Besteuerung bisher unversteuert gebliebener Gewinne ist in der Regelung des § 14 Abs. 2 zu erblicken; sie ist vielmehr so zu verstehen, daß im Zeitpunkt der Fusion ein Fusionsgewinn nicht zur Besteuerung kommen soll. Die bei der untergehenden Gesellschaft gelegten stillen Reserven sollen vielmehr erst bei der aufnehmenden Gesellschaft, in der die untergehende ihren „bisherigen Gesellschaftszweck" fortsetzt, nachversteuert werden. Die Nichtbesteuerung im Zeitpunkt der Fusion ist also als eine bloße Aufschiebung und nicht als eine endgültige Befreiung zu werten. Nur so kann man den Wortlaut des Gesetzes interpretieren, wenn man den Willen des Gesetzgebers nicht in sein Gegenteil verkehren will. Es muß daher an die Buchwerte der untergehenden Gesellschaft angeknüpft werden.

Im geltenden Recht erfüllt § 18 die gleiche Funktion wie § 14 des Körperschaftsteuergesetzes in der Fassung vom 2. Mai 1922. Soweit Abweichungen vom Wortlaut der gesetzlichen Regelung von 1922 zu verzeichnen sind, sind sie lediglich deshalb erfolgt, um „entstandene Zweifel zu beseitigen".[15]) Der Sinn sei, wie auf

[11]) Zitiert nach Evers: Kommentar zum Körperschaftsteuergesetz, a. a. O., S. 952.
[12]) Zitiert nach Evers: Kommentar, a. a. O., S. 953.
[13]) Zitiert nach Evers: Kommentar, a. a. O., S. 953.
[14]) Evers: Kommentar, a. a. O., S. 953.
[15]) Begründung zum Gesetzesentwurf, Bd. 400, der Verhandlungen des Reichstages, III. Wahlperiode 1924, Nr. 796, S. 19.

S. 19[15]) ausgeführt wird, unverändert aufrecht erhalten worden. Auch für das neue KStG kann man aus alledem nur folgern, daß der Wille des Gesetzgebers dahin geht, daß die Nichterfassung des Fusionsgewinnes im Zeitpunkt der Fusion nur eine Aufschiebung bedeutet, daß also an die Buchwerte der untergehenden Gesellschaft anzuknüpfen ist. Dies gilt für sämtliche Fusionen, gleichgültig ob ein Fusionsgewinn oder -verlust entsteht, denn der Gesetzgeber ging davon aus, daß die untergehende Gesellschaft in der aufnehmenden ihren Gesellschaftszweck fortsetzt.[16])

Zu dem gleichen Ergebnis müßte man auch auf folgendem weniger umständigen Weg kommen: der Wortlaut des Gesetzes läßt verschiedene Auffassungen zu (vgl. Seite 70). Folglich muß man ihn so auslegen, daß Sinn und Zweck des Steuergesetzes gewahrt bleiben. Dies ist aber ganz ohne Zweifel die Nachversteuerung stiller Reserven. Zu folgern, daß der Gesetzgeber durch die Befreiungsvorschrift diesen obersten Grundsatz durchbrochen habe (wie dies Evers[17]) und Erler[18]) tun), halten wir für nicht vertretbar.

Da sich die Vergünstigung des § 18 III KStG „nicht nur auf die eigentlichen Fusionsfälle, d. h. die Fälle der Verschmelzung zweier Gesellschaften, bei der das Vermögen der einen Gesellschaft auf die andere gegen Gewährung von Anteilen dieser Gesellschaft übergeht, sondern auf alle Fälle der Übertragung des Vermögens im Ganzen, insbesondere auch die Fälle der Umwandlung einer Gesellschaft in die andere Gesellschaftsart (z. B. die Umwandlung einer A.G in eine G.m.b.H.)"[19]) erstreckt, zeigt sich wie berechtigt die Forderung der Anknüpfung an die Buchwerte der untergehenden Gesellschaft ist. Es würde sonst, wenn man das Vermögen zum höheren gemeinen Wert in die neu zu gründende Gesellschaft einbrächte, die Steuer auf immer dem Fiskus entzogen werden. Muß man auch bei der Fusion, vom rein wirtschaftlichen Standpunkt aus betrachtet, daran zweifeln, daß die Annahme des Gesetzgebers, daß die untergehende Gesellschaft auf gleicher Wertbasis in der übernehmenden weiterlebe und hier ihren Gesellschaftszweck fortsetze, richtig ist, so sind doch bei einer Umwandlung jegliche Zweifel ausgeschlossen, da das Rechtssubjekt lediglich in einer anderen Gesellschaftsform weiterlebt. Hier kann der Gesetzgeber nicht endgültig auf die nachträgliche Versteuerung bisher unversteuert gebliebener stiller Reserven verzichtet haben. Gerade die Anwendung der Befreiungsvorschrift auf den Fall der Umwandlung zeigt deutlich den Willen des Gesetzgebers: Aufschiebung der Besteuerung statt endgültige Befreiung.

---

[16]) In diesem Zusammenhang ist folgende Bemerkung Gehres (a. a. O., S. 129) von Interesse: „Ein Vergleich des § 18 III des neuen Körperschaftsteuergesetzes mit dem § 17 des alten Körperschaftsteuergesetzes offenbart einen Unterschied in der Betrachtungsweise, der sich darin zeigt, daß der Standpunkt des Unternehmers, der im alten Gesetz im Vordergrund stand, nunmehr zugunsten der Unternehmung aufgegeben wurde, denn was anders heißt es, wenn die Bilanzidentität (Übernahme der Buchwerte) der übertragenden Gesellschaft im Rahmen der aufnehmenden gewahrt bleibt."

[17]) Evers: Kommentar, S. 964.

[18]) Erler: Praktische Fusionssteuerfragen, a. a. O., S. 123. „Zwar gehört die Verpflichtung zur Versteuerung realisierter stiller Reserven zu den obersten Grundsätzen des Einkommensteuerrechts. Das Gesetz hat aber in § 18 III in dieses System eine Bresche gelegt."

[19]) Kennerknecht, A.: Kommentar, a. a. O., S. 288.

bb₂) Die Rechtsprechung des Reichsfinanzhofs und des preußischen Oberverwaltungsgerichts; Folgerungen hieraus.

Der Reichsfinanzhof hat noch keine Gelegenheit gehabt, zu dem umstrittenen Problem Stellung zu nehmen. In einem Urteil vom 11. 12. 1929[20]) spricht er lediglich aus, daß Abs. 3 des § 18 KStG so aufzufassen sei, daß Gewinne nicht versteuert werden sollten, Verluste jedoch berücksichtigt werden müßten. Verluste konnten nach Ansicht des Senats Gewinne, die im letzten Steuerabschnitt entstanden waren, aufzehren. Zu dem eigentlichen Problem jedoch, ob etwaige Fusionsgewinne lediglich im Zeitpunkt der Fusion oder endgültig steuerbefreit sein sollen, ist nicht Stellung genommen. Auch aus einem späteren Urteil vom 6. 10. 1932,[21]) in dem für die Beantwortung der Frage, ob bei dem Anteilseigner durch den Aktientausch einkommensteuerpflichtige Gewinne entstehen können, die Zusammenflußlehre entwickelt wird, lassen sich Schlüsse nicht ableiten.

Eine gute Stütze findet die hier vertretene Ansicht, daß es dem Willen des Gesetzgebers entspricht, an die steuerlichen Buchwerte der untergehenden Gesellschaft anzuknüpfen, weil Gewinne und Verluste im Zeitpunkt der Fusion nicht entstehen, in einer Entscheidung des preuß. Oberverwaltungsgerichts.[22]) Es handelt sich hier um eine Wertzuwachssteuersache. Wir erinnern daran, daß die Nichterhebung der Wertzuwachssteuer im § 14 Abs. 2 des KStG von 1922 (genau wie die Nichtbesteuerung des Fusionsgewinnes) ausgesprochen war.[23]) Die Bestimmung über die Nichterhebung der Wertzuwachssteuer wurde in das EStG von 1925 nicht übernommen, weil sie nicht in dieses Gesetz gehörte;[24]) erst im § 8 Abs. 2 des Steuermilderungsgesetzes vom 31. 3. 1926 findet sie sich wieder.[25])

In dem zur Entscheidung stehenden Streitfalle war anläßlich einer im Jahre 1926 erfolgten Fusion u. a. ein Grundstück mit übergegangen. Eine Wertzuwachssteuer wurde anläßlich der Fusion mit Rücksicht auf die Bestimmung im Steuermilderungsgesetz (§ 8 Abs. 2) nicht erhoben. Es ist nun die gleiche Frage zu

---

[20]) I A 111/29 StW. 1930, Nr. 323.

[21]) VI A 822/30 RStBl. 1933, 23. Jahrg., Nr. 94.

[22]) vom 19. 12. 1930, VII C 154/30, Bd. 87, S. 179/185.

[23]) Wortlaut des § 14 Abs. 2: „Die Vorschrift des Abs. 1 Satz 2 findet keine Anwendung, wenn das Vermögen einer Erwerbsgesellschaft als Ganzes mit oder ohne Auseinandersetzung auf eine inländische andere Erwerbsgesellschaft übertragen wird. In diesem Falle dürfen Länder und Gemeinden eine Wertzuwachssteuer nicht erheben."

[24]) Begründung zum KStG, a. a. O., S. 19: „Das im § 14 Abs. 2 Satz 2 des geltenden Gesetzes enthaltene Verbot der Erhebung der Wertzuwachssteuer im Falle der Übertragung des Vermögens einer Erwerbsgesellschaft auf eine andere inländische Erwerbsgesellschaft ist als nicht hierher gehörig gestrichen worden."

[25]) Wortlaut des § 8 Steuermilderungsgesetz: „Bei Verschmelzungen von Kapitalgesellschaften i. S. des § 12 des Kap.Verk.St.Ges. und bei Sanierungen im Sinne des § 13 zu b, c des Kap.Verk.St.Ges. wird die Gesellschaftsteuer auf 1 v. H. ermäßigt.

Werden in den Fällen des Abs. 1 Grundstücke eingebracht, so ermäßigt sich die Grunderwerbsteuer auf $1^1/_2$ v. H.; die Zuschläge zur Grunderwerbsteuer und die Wertzuwachssteuer dürfen nicht erhoben werden. Die Vorschriften des Satzes 1 gelten auch bei Verschmelzungen von Kapitalgesellschaften, bei denen die aufnehmende Gesellschaft ihr Kapital nicht erhöht."

beantworten wie bei der Fusion: Stellt die **Nichterhebung** der Wertzuwachssteuer eine **endgültige Befreiung** dar oder ist sie nur eine vorübergehende bis zu dem Zeitpunkt, in dem das Grundstück veräußert wird? Die Vorinstanzen hatten den Standpunkt vertreten, „daß der auf Grund der Fusion erfolgte Grundstückserwerb für die Errechnung des Erwerbspreises ausscheiden müsse, weil durch ihn keine Steuerpflicht begründet worden sei".[26]) Dem gegenüber vertrat der Kläger den Standpunkt, daß in der Nichterhebung eine endgültige Befreiung zu erblicken sei; es müsse also bei der Steuerberechnung an den Wert des Grundstücks im Fusionszeitpunkt angeknüpft werden. Im **Urteil** wurde ausgeführt, daß die **Nichterhebung** der Wertzuwachssteuer **keinen endgültigen Verzicht** darstelle. Es müsse für die Steuerberechnung auf den ursprünglichen Wert zurückgegriffen werden. „Nur dann wäre die Rechtslage anders zu beurteilen, wenn das Steuermilderungsgesetz als Reichsrecht Bestimmungen dahin getroffen hätte, daß im Falle der Veräußerung eines im Wege der Fusion steuerfrei erworbenen Grundstücks bei der Errechnung des Erwerbspreises für dieses Grundstück der Preis oder Wert in Betracht gezogen werden müsse, zu dem es die Veräußerin durch die Fusion erworben hat." . . . . „Eine solche Bestimmung enthält das Steuermilderungsgesetz nicht. . . . Dieses Gesetz hat, um wirtschaftlich notwendige Zusammenschlüsse zu erleichtern, neben anderen steuerlichen Begünstigungen auch die Freiheit von der Wertzuwachssteuer anläßlich derartiger Gesellschaftsvereinigungen angeordnet, damit das Zustandekommen notwendiger Zusammenschlüsse nicht durch die bei solchen Rechtsvorgängen zur Entstehung gelangenden Steuern gefährdet wird."[27])

Die Steuervergünstigung komme also solange zugute, solange der Grundbesitz nicht veräußert werde. „Es (das Steuermilderungsgesetz) hat insbesondere die Absicht nicht gehabt, der übernehmenden Gesellschaft nach erfolgter Durchführung der Verschmelzung zugleich für die Zukunft steuerliche Vorteile zu sichern, die nur für einen ganz bestimmten Rechtsvorgang gewährt waren."[28]) Es wird dann noch darauf hingewiesen, daß sich bei dem Vorliegen von Notfusionen auch Vorteile ergeben könnten und zwar dann, wenn der Übernahmewert außerordentlich niedrig bemessen worden sei und noch unter dem ursprünglichen Wert liege, der als Steuerbemessungsgrundlage dienen solle.

Diese Entscheidung läßt Schlüsse auch auf das hier zu behandelnde Problem zu, denn die Befreiungsvorschrift für die Wertzuwachs- sowie die Fusionssteuer wurde im gleichen Zeitpunkt und an gleicher Stelle (§ 14 Abs. 2 KStG von 1922) eingeführt. Der Grund der Einführung war derselbe: das Zustandekommen notwendiger Zusammenschlüsse sollte nicht durch eine zu hohe Steuerlast gefährdet werden. Es drängte sich die gleiche Streitfrage auf: vorübergehende oder endgültige Befreiung von der Steuer? Wenn nun für das Wertzuwachssteuergesetz die Frage durch obige Entscheidung dahingehend beantwortet ist, daß die Befreiung nur für den Zeitpunkt der Fusion gelten solle (also eine vorübergehende war), so darf man wohl für das **KStG** den **Schluß** ziehen, daß durch die Befreiungsvorschrift der Grundgedanke des KStG: **nachträgliche Besteuerung** bisher unversteuert gebliebener stiller Reserven **nicht durchbrochen** worden ist. Um die Nachversteuerung zu erreichen,

[26]) S. 180 des Urteils.
[27]) Urteil S. 182.
[28]) Urteil S. 183.

ist an die Buchwerte der untergehenden Gesellschaft anzuknüpfen. Dies gilt auch dann, wenn ein Fusionsverlust entsteht, denn es wird im obigen Urteil darauf hingewiesen, daß sich bei einem Rückgang auf den ursprünglichen Wert für den Steuerpflichtigen auch ein Vorteil ergeben könne (z. B. bei Notfusionen, wenn der Übernahmewert unter dem ursprünglichen Wert liege). Es wird also, wie wir schon auf S. 76 ausgeführt haben, für die Errechnung der Steuer unterstellt, es lebe die untergehende Gesellschaft auf gleicher steuerlicher Wertbasis in der übernehmenden weiter.

bb_3) Die Verordnung des Reichspräsidenten vom 8. 12. 1931;[29]) Folgerungen hieraus.

Diese Verordnung enthält Bestimmungen über steuerliche Erleichterungen für die Aufteilung von Gesellschaften. Es ist vor allem § 10 der Verordnung von Interesse, in dem bestimmt wird, daß bei der Übernahme von Gegenständen in das Betriebsvermögen eines Gesellschafters die übernommenen Gegenstände zum gleichen Wert anzusetzen sind, mit dem sie bisher bei der aufgelösten Gesellschaft angesetzt waren. Ein gemäß § 18 I KStG steuerpflichtiger Liquidationsgewinn kann also nicht entstehen. Es erfolgt durch die Anknüpfung an die Buchwerte der aufgelösten Gesellschaft vielmehr erst eine Besteuerung bei dem Gesellschafter und zwar nach Maßgabe der Realisierung. Die Gegenstände der untergegangenen Gesellschaft leben also bei dem Gesellschafter auf gleicher Wertbasis weiter — genau wie im Falle der Fusion bei der übernehmenden Gesellschaft. Es soll in § 10 der VO die Dezentralisation gefördert werden, genau wie in § 14 II des alten und § 18 III des geltenden Körperschaftsteuergesetzes und schließlich in den Bestimmungen des Steuermilderungsgesetzes die Fusion als Form der Konzentration begünstigt wurde. Hier wie dort liegt der gleiche Zweck vor: Steuerbegünstigung zur Findung der vorteilhaftesten Betriebsgröße. In der Aufteilungsverordnung wurde jedoch der Grundsatz der nachträglichen Besteuerung bisher unversteuert gebliebener stiller Reserven nicht aufgegeben. Dies erlaubt zum mindesten „einen Rückschluß auf die ursprünglichen Absichten des Gesetzgebers, daß das Realisationsprinzip durch die Erleichterungsvorschriften grundsätzlich nicht durchbrochen werden darf."[30]) [31])

bb_4) Zusammenfassung.

Wir kommen nach alledem zu dem Ergebnis, daß der den Willen des Gesetzgebers nicht eindeutig wiedergebende Abs. 3 des § 18 dahin auszulegen ist, daß die Nichterfassung des Fusionsgewinnes im Zeitpunkt der Fusion nur als eine Aufschiebung und nicht als eine endgültige Befreiung aufzufassen ist. Dies war aus dem Werdegang der gesetzlichen Regelung über die Fusionssteuer, aus dem Grundsatz der Nachversteuerung bisher unversteuert gebliebener stiller Reserven, aus der Rechtsprechung des preuß. Oberverwaltungsgerichts und schließlich aus der Verordnung

---

[29]) „Über steuerliche Erleichterungen für die Aufteilung von Gesellschaften" (RGBl. I, S. 699).

[30]) Gehre, E.: a. a. O., S. 130.

[31]) Nur in einem Ausnahmefall wird gemäß § 9 der VO die Besteuerung ganz aufgehoben und zwar dann, wenn bei der Auflösung Grundstücke in das Privatvermögen eines Gesellschafters übernommen werden. Dies hat nach Gehre (a. a. O., S. 132) den Zweck, unerwünschte Grundstücksgesellschaften zu beseitigen.

über steuerliche Erleichterungen für die Aufteilung von Gesellschaften vom 8. 12. 1931 zu folgern.

Es ergibt sich daraus die Forderung, an die steuerlichen Buchwerte der am Fusionsstichtag aufzustellenden Körperschaftsteuerbilanz der untergehenden Gesellschaft anzuknüpfen — gleichgültig, ob ein Fusionsgewinn oder -verlust entstanden war. So wird auch in der Steuerpraxis in der Regel verfahren. Rosendorff-Herrmann berichten in ihrem Kommentar,[32]) daß der Reichsfinanzminister eine Anknüpfung an die Buchwerte der letzten Körperschaftsteuerbilanz der untergehenden Gesellschaft verlange. Wie dieses Ergebnis mit rein wirtschaftlichen Überlegungen in Einklang steht, darauf kommen wir später noch zurück. Einstweilen finden wir uns damit ab, daß die Buchwerte übernommen werden müssen und untersuchen im nächsten Kapitel, wie die Eingliederung der Werte der untergehenden Gesellschaft bei der aufnehmenden vor sich geht.

2. Körperschaftsteuerliche Auswirkungen bei der übernehmenden Gesellschaft.

a) Eingliederung des Vermögens der untergehenden Gesellschaft in das Vermögen der aufnehmenden.

Das am Fusionsstichtag auf die aufnehmende Gesellschaft übergehende Vermögen ist entsprechend unseren Ausführungen im vorigen Kapitel mit dem steuerlichen Buchwert der am Fusionsstichtag aufgestellten Steuerschlußbilanz zu übernehmen. Da sich die buchmäßigen Aufwendungen der untergehenden Gesellschaft mit den eingehenden Vermögenswerten nicht decken, entstehen bei ihr Buch„gewinne" oder -„verluste". Ob diese den laufenden Erfolg beeinflussen dürfen, hängt von der Art der Aufwendungen der übernehmenden Gesellschaft ab. Die Frage ist verschieden zu beantworten, je nachdem ob junge, eigene, Beteiligungs- oder Leihaktien hingegeben werden. Es sind daher die verschiedenen Fälle zu behandeln.

Vorerst bedarf es noch einer Klärung, ob Fusionskosten den Aufwendungen der übernehmenden Gesellschaft zugerechnet werden dürfen oder ob sie sofort als Verlust verbucht werden müssen. Gebhard[33]) vertritt die Auffassung, daß auch die Fusionskosten zu den Aufwendungen zugezählt werden müssen. Wir glauben, daß man das nicht ohne weiteres behaupten kann; es kommt vielmehr auf die Art der Aufwendungen an. Hinzuzurechnen sind gemäß § 17 Nr. 1 KStG lediglich die Aufwendungen zur Vermehrung des Vermögens. Als solche seien genannt: Notariatskosten, Umschreibegebühren und schließlich die Grunderwerbsteuer. Sie sind den Vermögenswerten zu belasten, die sie auch verursacht haben (z. B. Grundstücke, Gebäude usw.). Die Kosten für Ausgabe von Aktien (Kapitalverkehrsteuer und Kosten der Herstellung von Aktien) gehen gemäß § 15 Nr. 4 KStG zu Lasten des Betriebserfolgs, sofern sie nicht aus dem Agio gedeckt werden können. Was die Vergütungen an die Vorstandsmitglieder angeht, so mindern sie gemäß § 14 Nr. 3 KStG den Jahreserfolg. Es wird sich empfehlen, sie auf mehrere Jahre aufzuteilen. Überhaupt wird es von Vorteil sein, die Fusionskosten bei dem Eingliederungsakt noch gar nicht zu berücksichtigen, sie vielmehr erst wenn sie anfallen, den verschiedenen Gegenständen, die sie verursacht

[32]) Rosendorff-Herrmann: Kommentar ..., a. a. O., S. 784.

[33]) Körperschaftsteuerliche Behandlung der Verschmelzung von Aktiengesellschaften, a. a. O., S. 271.

haben, zu belasten (Grundstücke, Gebäude usw.), vom Agioreservekonto abzubuchen (bei einer Überpariemission), oder als Aufwand zu betrachten. (Abfindungen an Vorstandsmitglieder.)

aa) Bei Gewährung von jungen oder Vorratsaktien.

Wenn die aufnehmende Gesellschaft zur Abfindung der Aktionäre der untergehenden ihr Aktienkapital erhöht, so wird der sonst für die Einbringung Geltung habende Grundsatz, daß die Vermögensgegenstände mit ihrem gemeinen Wert eingebracht werden müssen, durchbrochen, da an die steuerlichen Buchwerte bei der untergehenden Gesellschaft angeknüpft werden muß. Es haben also die eingehenden Buchwerte als Werte i. S. des § 19 EStG zu gelten. Der Unterschied zwischen dem Nominalbetrag der neugeschaffenen Aktien und dem eingehenden B-Vermögen ist, sofern die eingehenden Werte höher sind, als steuerfreier Reserveposten zu verbuchen. Er beeinflußt den laufenden Betriebsgewinn nicht, da „der bei der Neuausgabe von Aktien zu einem höheren als dem Nennwert erzielte sogen. Agiogewinn ... nicht körperschaftsteuerpflichtig" ist.[34]) Ist jedoch der Buchwert des eingehenden B-Vermögens geringer als der Nominalwert der hingegebenen Aktien, so „wird der Unterschiedsbetrag nicht als Verlust, sondern als aktiver Ausgleichsposten gebucht oder ein bereits bestehender Reserveposten entsprechend gekürzt".[35]) Auch hier wird das laufende Betriebsergebnis durch die Einbringung des B-Vermögens nicht beeinflußt. Man könnte hier einwenden, daß eine Unterpariemission handelsrechtlich nicht statthaft sei. Hierzu ist zu sagen, daß eine solche nicht vorliegt, da die eingebrachten Werte in Wirklichkeit einen höheren Wert haben.

Werden statt neugeschaffenen Aktien Vorratsaktien gewährt, so ergeben sich keine besonderen Probleme. Auch hier können keine das laufende Betriebsergebnis beeinflussenden Gewinne oder Verluste entstehen, da die Verwendung von Vorratsaktien nur die Kapital- und nicht Ertragsphäre beeinflussen kann. Sie werden (genau wie die jungen Aktien) im Zeitpunkt ihrer Verwendung valutiert, unterliegen der Gesellschaftsteuer und werden somit den jungen Aktien gleichgestellt.[36])

bb) Bei Gewährung von eigenen Aktien.

Unter eigenen Aktien versteht man solche, die bereits einmal im Verkehr waren und später von der Gesellschaft zurückerworben wurden. Wirtschaftlich stellen sie, wie wir bereits des öfteren ausgeführt haben, rückgezahltes Kapital dar. Entsprechend ihrer Funktion in der Bilanz, das Aktienkapital zu korrigieren bzw. nachzuweisen wie das Aktienkapital verwandt wurde (ob werbend oder nicht werbend), sollten sie nicht als Vermögenswerte betrachtet werden. Ihre Weiterverwendung sollte deshalb auch nicht die Ertrags-, sondern lediglich die Kapitalsphäre berühren. „Der Erwerb eigener Aktien und ihre Weiterveräußerung stellen Kapitalbewegungen zwischen den Aktionären und der Gesellschaft dar. Sie berühren dementsprechend nicht den Ertrag. .... Gewinne aus solchen Geschäften sind nicht körperschaftsteuerpflichtig, wie auch

---

[34]) Urteil vom 30. 6. 1923 — I A 94/23, Bd. 12, S. 306.
[35]) Gebhard: a. a. O., S. 271.
[36]) Vgl. Mirre: Die Verschmelzung ..., a. a. O., S. 404.

Verluste aus solchen Geschäften nicht abzugsfähig sind."[37] [38]) Diese Auffassung wird jedoch vom Reichsfinanzhof nicht geteilt. Er faßt sie vielmehr als Vermögenswerte auf. „Durch den Erwerb der Aktien wurde das Betriebsvermögen einerseits um den Kaufpreis vermindert, andererseits um den Wert der Aktien, die mit dem Anschaffungspreis zu aktivieren waren, vermehrt."[39]) Obschon die spätere Rechtsprechung in der gleichen Richtung geht, halten wir die Auffassung für nicht unbedenklich. Da es Rechte gegen sich selbst nicht gibt, sind sie kein selbständiges, verkehrsfähiges Gut und daher nicht als Aktivum aufzufassen.[40])

Entsprechend der Grundeinstellung: Auffassung der eigenen Aktien als Vermögenswerte oder als negatives Grundkapital ist die körperschaftsteuerliche Auswirkung bei ihrer Verwendung anläßlich der Fusion zu Umtauschzwecken verschieden.

Wenn man sie als negatives Grundkapital auffaßt, so ist, wenn das eingehende Vermögen der untergehenden Gesellschaft (angesetzt mit dem Buchwert in der letzten Körperschaftsteuerbilanz) den Pariwert[41]) der rückgekauften Aktien übersteigt, der Mehrbetrag einem steuerfreien Reservekonto gutzuschreiben; andererseits muß ein Minderbetrag einem steuerfreien Reservekonto belastet oder ein steuerfreier aktiver Ausgleichsposten eingesetzt werden. Im Ergebnis ist es also das gleiche als wären die Tauschaktien neu geschaffen worden.

Wenn man sie jedoch mit dem RFH als Vermögenswerte ansieht, so liegt ein bloßer Austausch von Vermögensgegenständen, eine Umgruppierung der Aktiva vor. Ob durch die Verwendung der eigenen Aktien ein körperschaftsteuerpflichtiger Gewinn entstehen kann, ist nach den vom RFH entwickelten Grundsätzen über Gewinnrealisierung bei Tauschgeschäften[42]) zu beurteilen. Der RFH sieht bei einer tauschartigen Verwendung eines Vermögensgegenstandes eine Realisierung dann als gegeben an, wenn der eingetauschte Gegenstand im Betriebe nicht die gleiche Funktion erfüllt wie der hingegebene.[42]) Man wird nun nicht gut behaupten können, daß die eigenen Aktien im Vermögen der A-Gesellschaft die gleiche Funktion zu erfüllen haben, wie das jetzt eingehende Vermögen der untergehenden Gesellschaft. Eine Realisierung ist hier also immer gegeben, d. h. der Unterschied zwischen dem Buchwert der eigenen Aktien und einem höheren gemeinen Wert im

---

[37]) Fritz, J.: Der Erwerb eigener Aktien vom Standpunkt des Bilanz- und Steuerrechts, i. Z.f.B. 1927, 4. Jahrg., S. 41.

[38]) Auch Mirre, L. (Die Verschmelzung, a. a. O., S. 405) weist darauf hin, daß eigene Aktien wie junge Aktien zu behandeln sind und daß Gewinne und Verluste, die aus ihrer Weiterverwendung entstehen, den körperschaftsteuerpflichtigen Gewinn nicht beeinflussen können.

[39]) Urteil vom 18. 12. 1928 — I A 194/28, Bd. 24, S. 269.

[40]) Wir können im übrigen auf unsere früheren Ausführungen (S. 53ff.), sowie auf die beiden Abhandlungen von Fritz und Mirre (wie Fußnote 37, 38) verweisen. Vgl. weiter Fußnote 43.

[41]) Sie sollten, da es sich hier um negatives Grundkapital handelt, mit dem Pariwert auf einem besonderen Konto „Eigene Aktien" verbucht werden. Der Unterschied zwischen einem etwaigen höheren oder niedrigeren Anschaffungspreis ist über ein steuerfreies Ausgleichskonto zu verbuchen, z. B. Ankauf von 500 000 RM nom. zu 150% = 750 000 RM. Buchung:

Eigene Aktien	500 000	
steuerfreies Ausgleichskonto	250 000	an Bank 750 000.

[42]) Urteil vom 2. 4. 1930 — VI A 1361/29, i. StW. 1930, Nr. 483.

Zeitpunkt der Hingabe ist ein realisierter Gewinn und unterliegt der Körperschaftsteuer.[43]) Daß andererseits bei Überbewertung der eigenen Aktien ein das laufende Betriebsergebnis beeinflussender Verlust entsteht, bedarf kaum der Erwähnung. Wir wiederholen: die eigenen Aktien kommen mit ihrem gemeinen Wert zur Verrechnung; die Differenz zwischen dem derzeitigen Buchwert und dem höheren oder niedrigeren gemeinen Wert erhöht bzw. vermindert den laufenden Betriebserfolg. Mit den so zur Verrechnung kommenden A-Aufwendungen wird das mit seinem körperschaftsteuerlichen Buchwert eingehende B-Vermögen natürlich nicht übereinstimmen; die Differenz ist über ein steuerfreies Ausgleichskonto zu verbuchen.

Hier könnte man mit Haußmann im Anschluß an seine Ausführungen im Bankarchiv[44]) einwenden, die angenommene Gewinnrealisierung bei der Hingabe der eigenen Aktien halte einer wirtschaftlichen Betrachtungsweise nicht stand, da bei einem Tauschgeschäft eine Gewinnrealisierung nicht möglich sei, weil man an die Buchwerte der A-Aufwendungen anknüpfen müsse. Hierzu ist zu sagen, daß man im vorliegenden Falle gezwungen ist, an die Buchwerte der untergehenden Gesellschaft anzuknüpfen, daß also eine Ansetzung der B-Werte zum Buchwert der A-Aufwendungen gar nicht möglich ist. Auch seine Ansicht, daß bei einem Tausch grundsätzlich an die Buchwerte des hingegebenen Gegenstandes angeknüpft werden müsse, halten wir nicht für richtig, denn es muß schon ein wirtschaftlicher Zusammenhang zwischen dem hingegebenen Gegenstand und dem eingetauschten bestehen. Die oben genannte Ansicht des RFH, daß es auf die Funktion ankomme, die der eingetauschte und der hingegebene Gegenstand in der Unternehmung erfülle, scheint uns zum mindesten für das Steuerrecht das Richtige zu treffen. In der kaufmännischen Praxis wird man anders verfahren — jedoch besagt diese Übung noch nichts über die Möglichkeit der Übertragung ins Steuerrecht.

---

[43]) Es gibt hier eine Steuereinsparungsmöglichkeit: Man zieht die Aktien ein; Gewinne oder Verluste können bei diesem Akt nicht entstehen, da der Einziehungsakt lediglich die Kapitalsphäre berührt. (Vgl. Urteil vom 18. 12. 1928, Bd. 24, S. 267 — I A 194/28.) Alsdann schafft man die erforderlichen Tauschaktien durch eine Neuausgabe von Aktien. Da Kapitaleinlagen auch wieder nur die Kapital- und nicht die Ertragsphäre berühren, wird das laufende Betriebsergebnis nicht berührt. Ein Gewinn kann nicht entstehen. Ob man diesen Weg beschreitet, ist eine reine Kostenfrage; es dürfen die Aufwendungen für die Neuschaffung von Aktien die Körperschaftsteuerersparnis nicht übersteigen.

Man sieht, der Umweg läuft im Erfolg auf das gleiche hinaus, als wenn man, wie wir es für richtig halten, die eigenen Aktien als negatives Grundkapital ansieht. Warum nun dieser umständliche Umweg der Kapitalherabsetzung und Wiedererhöhung? Der RFH erkennt richtig, daß die Einziehung der Aktien und die Neuausgabe lediglich die Kapitalsphäre berühren. Folgerichtig müsse er auch schließen, „daß der Erwerb eigener Aktien und ihre Weiterveräußerung .... Kapitalbewegungen zwischen den Aktionären und der Gesellschaft“ darstellen, die den Ertrag nicht berühren. (Fritz, J.: Der Erwerb eigener Aktien, Z.f.B., 4. Jahrg. 1927, S. 41.)

[44]) Haußmann: Bilanzgrundsätze und Steuerpflicht beim Tausch und bei Umwandlung von Unternehmungen, i. BA., 29. Jahrg., S. 472 ff., 498 ff.

cc) Bei Gewährung von im Zeitpunkt der Fusion geliehenen oder aufgekauften Aktien.

Werden die Tauschaktien im Zeitpunkt der Fusion gekauft, so bekommt die Fusion einen reinen kaufartigen Charakter. Gerade in diesem Falle mutet es eigenartig an, daß man an die steuerlichen Buchwerte der untergehenden Gesellschaft anknüpfen muß und nicht die Aufwendungen (meist flüssige Mittel) zur Grundlage für die Bewertung nehmen darf. Aber man muß sich damit abfinden, daß die untergehende Gesellschaft auf gleicher Wertbasis weiterleben soll, daß die Grundsätze über Kaufgeschäfte nicht gelten sollen. Es muß auch hier die Differenz zwischen Aufwendungen und eingehenden Buchwerten über ein steuerfreies Ausgleichskonto verbucht werden.

Wenn die erforderlichen Tauschaktien geliehen werden, so ist das Problem das gleiche wie beim Ankauf der Aktien. Es wird hier der Leihaktionär mit dem gemeinen Wert der Aktien erkannt. Dieser Betrag stellt die Aufwendungen dar. Eine etwaige Differenz wird, wie oben ausgeführt, auf buchtechnischem Wege ausgeglichen.

Es können also Gewinne und Verluste, die den laufenden Erfolg beeinflussen, nicht entstehen.

dd) Bei Vorliegen einer Beteiligung an der untergehenden Gesellschaft.

Der RFH hat bereits Gelegenheit gehabt, zu der Frage Stellung zu nehmen, wie ein Gesellschafter, der die von ihm beherrschte G.m.b.H. im Stadium der Liquidation übernimmt und als Einzelkaufmann weiterführt, das eingehende Vermögen in seiner Eröffnungsbilanz einsetzen muß.[44a] Die Entscheidung ging dahin, in der Aufgabe seiner Beteiligung keine Gewinnrealisierung zu erblicken; man nahm vielmehr an, daß er sein Engagement in anderer Form weiterführe, daß die in der Beteiligung steckenden stillen Reserven also in dem übernommenen Vermögen weiterlebten. Er durfte daher die G.m.b.H.-Werte insgesamt zu dem Anschaffungspreis seiner Beteiligung ansetzen.

Es ist in dieser Entscheidung die gleiche Tendenz wie in dem oben bereits erwähnten, zu einem Tauschgeschäft ergangenen Urteil[45] zu erkennen: eine Gewinnrealisierung liegt nicht vor, wenn zwischen dem hingegebenen und dem erhaltenen Gegenstand eine wirtschaftliche Beziehung besteht. Letztere konnte man im vorliegenden Falle ruhig als gegeben erachten, da der Gesellschafter mit seiner Beteiligung die Gesellschaft beherrschte; er konnte bisher auf dem Umweg der Beteiligung über das gleiche verfügen, über das er nunmehr direkt verfügen kann. Eine Übernahme des erhaltenen Vermögens mit dem Buchwert seiner Beteiligung ist daher folgerichtig.

Interessant sind in diesem Zusammenhang die in dem Urteil[46] auszugsweise mitgeteilten Gutachten, die durch Vermittlung des Industrie- und Handelstages ein-

[44a] Vgl. Urteil vom 17. 6. 1931, VI A 151/30, StW. 1931, Nr. 796. Vgl. hierzu auch die Ausführungen Beckers „Zur Rechtsprechung zum Eink.St.Ges.", StW. 1931 I, S. 874 ff., insbes. S. 893—898.

[45] vom 2. 4. 1930 — VI A 1361/29, StW. 1930, Nr. 483.

[46] Vgl. hierzu die Fußnote Nr. 44a.

geholt worden waren. Die befragten Praktiker sprachen sich für den Fall, daß eine A.G. sämtliche Anteile einer G.m.b.H. im Besitz hat, für die Einsetzung des eingehenden G.m.b.H.-Vermögens mit dem Buchwert der G.m.b.H.-Anteile aus. Der RFH zog hieraus die Folgerung: „Der Kaufmann erblickt also in der Ersetzung der G.m.b.H.-Anteile durch die Vermögensgegenstände der G.m.b.H. abzüglich Schulden noch keine Realisierung", sondern lediglich eine Formveränderung. Wenn die A.G. nicht alle Anteile besitzt, dann gilt nach Ansicht der Gutachter und des RFH nicht der Übernahmewert, der mit der G.m.b.H. (Vorstand) vereinbart ist, sondern der Buchwert der G. m. b. H.-Anteile + Abfindungen an die übrigen Stammanteilsinhaber.

Wenn man die Ergebnisse des Urteils auf den hier zu behandelnden Fall der Beteiligungsfusion überträgt, so ergibt sich, daß man Höhe und Zweck der Beteiligung feststellen muß, um zu ergründen, ob eine Funktionsidentität zwischen der Beteiligung und dem eingehenden Vermögen besteht. Ist eine solche vorhanden, so muß nach Ansicht des RFH (und auch der kaufmännischen Praxis) das eingehende Vermögen mit dem Buchwert der Beteiligung eingesetzt werden. Liegt jedoch keine Funktionsidentität vor,[48]) so muß man annehmen, daß der Unterschied zwischen dem Buchwert und dem höheren Wert der Beteiligung realisiert ist. Es hat in diesem Falle der gemeine Wert der Beteiligung zuzüglich der übrigen Aufwendungen als Bewertungsgrundlage für das eingehende B-Vermögen zu gelten.

Jedoch diese an und für sich richtigen Ergebnisse können nicht in die Wirklichkeit umgesetzt werden, da ein Zwang zur Ansetzung des eingehenden Vermögens mit den letzten steuerlichen Buchwerten bei der untergehenden Gesellschaft besteht. Die steuerlichen Buchwerte der Beteiligung spielen für die Bewertung also keine Rolle. Dies erweckt den Anschein, als setze man sich durch die Übernahme der Buchwerte der untergehenden Gesellschaft in Widerspruch zu der oben wiedergegebenen Ansicht des RFH und weiter zu der Übung der kaufmännischen Praxis. Daß man in der Praxis anders verfährt, wollen wir nicht bestreiten, doch verliert die kaufmännische Übung an Bedeutung, wenn im Interesse der Steuer eine Abweichung geboten ist. Eine Abweichung ist hier deshalb unumgänglich, weil es dem Willen des Gesetzgebers entspricht, daß die Buchwerte der untergehenden Gesellschaft übernommen werden. Was ist nun zu dem offenbaren Widerspruch zur Rechtsprechung des RFH zu sagen? In obiger Entscheidung[49]) konnte der RFH ruhig die Anknüpfung an die Buchwerte der Beteiligung zulassen, da bei der untergehenden Gesellschaft gemäß § 18 Abs. 1 ein etwaiger Liquidationsgewinn versteuert wurde, während in unserem Falle ein Fusionsgewinn nicht versteuert wird. Der Grundsatz der Nachversteuerung stiller Reserven gebietet also, an die steuerlichen Buchwerte der untergehenden Gesellschaft anzuknüpfen. Man steht dadurch keineswegs in Widerspruch zu obigem Urteil, in dem schließlich doch nur der Zweck verfolgt wurde, dafür zu sorgen, daß keine stillen Reserven unversteuert blieben.

---

[48]) Z. B. die Beteiligung ist sehr gering und es bestand auch nicht die Absicht, Einfluß auf die untergehende Gesellschaft zu nehmen, so daß der Beteiligung lediglich die Aufgabe einer Kapitalanlage beizumessen ist.

[49]) Urteil vom 17. 6. 1931 — VI A 151/30, StW. 1931, Nr. 796.

Es bleibt bei dem Vorliegen einer Beteiligung[49a]) daher nichts anderes übrig, als eine Gewinnrealisierung als gegeben zu erachten. Die Beteiligung muß also mit ihrem gemeinen Wert als Aufwendung bei der übernehmenden Gesellschaft zur Verrechnung kommen.[50]) Die Differenz bis zum Buchwert stellt einen realisierten Gewinn dar,[51]) [52]) der der Besteuerung unterliegt. Daß dies eine Härte darstellt, ist nicht zu bestreiten; § 131 RAO dürfte daher wohl immer zum Zuge kommen.

Die Differenz zwischen der so errechneten Aufwendung der A-Gesellschaft und den eingehenden steuerlichen B-Werten ist, wie in den früher besprochenen Fällen, über ein steuerfreies Ausgleichskonto zu verbuchen.

Die aufnehmende Gesellschaft kann natürlich auch ihr Aktienkapital trotz der Beteiligung erhöhen und sich dann die auf sie in ihrer Eigenschaft als Aktionärin der untergehenden Gesellschaft entfallenden Aktien zuteilen. Wir erblicken hierin mit Gebhard[53]) nur einen internen Vorgang, ein „Geschäft, das die aufnehmende Gesellschaft mit sich selbst abschließt". Sie schafft Verwertungsaktien, die den steuerlichen Gewinn nicht beeinflussen dürfen. Es ist daher so zu verfahren, als seien die Aktien nicht geschaffen worden, d. h. die Beteiligungsaktien sind, wie oben angegeben, mit ihrem gemeinen Wert zu verrechnen, so daß sich der ganze Vorgang nicht von dem oben entwickelten unterscheidet. Werden dann später die Verwertungsaktien verwandt, so liegt in dem für sie eingehenden Vermögen eine Kapitaleinlage vor, die den laufenden Ertrag nicht beeinflussen kann.[54])

Abschließend sei noch auf die Ansicht zweier Autoren eingegangen, die bezüglich der Entstehung von Gewinnen anläßlich einer Beteiligungsfusion zu einem anderen Ergebnis kommen. Gebhard[55]) weist darauf hin, daß ein Gewinn oder

---

[49a]) Wegen ihres Unterganges und wegen der Unmöglichkeit des Fortlebens der stillen Reserven in dem eingehenden Vermögen.

[50]) Etwaige andere Aufwendungen an die noch ausstehenden Aktionäre der untergehenden Gesellschaft (für den Fall, daß die aufnehmende Gesellschaft nicht mit 100% bei der untergehenden beteiligt ist) kommen natürlich zu den bereits verrechneten Aufwendungen aus der Beteiligung noch hinzu.

[51]) Es liegt nahe, nur eine Realisierung bis zur Höhe der eingehenden Buchwerte anzunehmen. Jedoch würde dies, wie aus nachstehenden Beispielen ersichtlich ist, zu einer zu geringen Versteuerung führen:

Steuerl. Buchwerte des B-Vermögens	2 400 000	Buchwert d. Beteilig.	2 000 000
Gemeiner Wert des B-Vermögens	3 000 000	Gem. Wert d. Beteilig.	3 000 000

Wenn jetzt nur eine Realisierung bis zur Höhe der steuerlichen Buchwerte der untergehenden Gesellschaft (= 2 400 000 RM) angenommen würde, so würden bei A 400 000 RM versteuert und später bei der Versilberung des B-Vermögens weitere 600 000 RM, insgesamt also eine Mill. RM. Es müssen aber versteuert werden:

1) 600 000 RM (= Differenz zwischen dem steuerlichen Buchwert bei B und dem gem. Wert des Vermögens),

2) 1 000 000 RM (= Differenz zwischen dem Buchwert und gem. Wert der Beteiligung), insgesamt also

1 600 000 RM.

[52]) Es bedarf kaum der Erwähnung, daß ein das laufende Betriebsergebnis beeinflussender Verlust entsteht, wenn die Beteiligung überwertig zu Buch stand.

[53]) Gebhard: a. a. O., S. 273.

[54]) Der eingehende Betrag unterliegt vielmehr der Gesellschaftsteuer, da die Aktien ihren ersten Erwerber i. S. des § 6a KVStG finden.

[55]) Gebhard: a. a. O., S. 272.

Verlust nicht entstünde, wenn die aufnehmende Gesellschaft die untergehende gegen bar gekauft hätte. Er spricht in diesem Falle von einem „unmittelbaren Erwerb des fremden Gesellschaftsvermögens". Er stellt daher die Frage:

> „Warum soll dies der Fall sein,[55a] wenn erst die Aktien der aufzunehmenden Gesellschaft erworben und diese dann bei der Durchführung der Fusion Zug um Zug mit der Hereinnahme des Vermögens der aufzulösenden Gesellschaft vernichtet werden? Der Enderfolg ist derselbe, nämlich die Hereinnahme des fremden Gesellschaftsvermögens als Ganzes .... Diese Ausführungen können aber nur dann gelten, wenn der Buchwert der Beteiligung mit ihrem Anschaffungspreis übereinstimmt. Nur in diesem Fall kann der Erwerb der Beteiligung dem Erwerb des tatsächlichen Gesellschaftsvermögens gleichgestellt werden. Ist aber die Beteiligung an der aufzunehmenden Gesellschaft unter ihren Anschaffungswert abgeschrieben worden, so bleibt die Untersuchung nicht erspart, inwieweit bei der Fusion der Wert der Beteiligung wiederum realisiert worden ist."

Hierzu ist zu sagen, daß die Gebhardsche Auffassung schon richtig ist, wenn ein Ankauf der Aktien der untergehenden Gesellschaft im Zeitpunkt der Fusion oder kurz vorher erfolgt. Dann decken sich Anschaffungswert und gemeiner Wert. Wenn jedoch der Ankauf schon früher erfolgte und der Wert der untergehenden Gesellschaft — und damit auch der Beteiligung — seit dem Ankauf gestiegen ist, so ist eine Nachversteuerung der so gewordenen stillen Reserven unerläßlich. Es ist genau so, als wenn die aufnehmende Gesellschaft Vermögensgegenstände anderer Art erworben hätte, die in einen höheren Wert hineingewachsen wären; auch hier wäre man an einer Versteuerung der stillen Reserven nicht vorbeigekommen. Die Ansicht Gebhards scheint uns daher nicht für alle Fälle richtig zu sein.

Mirre[56]) schließt sich Gebhard an; jedoch ist seine Begründung nicht einleuchtend, denn er führt für seine Ansicht das Schachtelprivileg (§ 11 Nr. 3 KStG) ins Feld und sagt, „da ja im Fall einer Ausschüttung von Dividende von 3 an A[57]) diese bei A steuerfrei wäre, kann man meines Erachtens im Ergebnis Gebhard beitreten". (S. 406.) „Ob man mit Hilfe des Schachtelprivilegs rechtfertigen kann, daß die Aktiengesellschaft die höheren Buchwerte bei der G.m.b.H. übernehmen darf, ohne einen Buchgewinn ausweisen zu müssen, ist auch wieder eine Frage, deren Beantwortung mehr Gefühlssache ist. Meine in dieser Beziehung für den Steuerpflichtigen sehr günstige Ansicht beruht auf der Erwägung, daß die Aktiengesellschaft es regelmäßig durch Beschließen von Gewinnausschüttungen bei der G.m.b.H. so einrichten konnte, daß der Buchwert des Reinvermögens der G.m.b.H. mit dem Buchwert der Anteile bei der Aktiengesellschaft übereinstimmt und man von Amts wegen zugestehen sollte, was sich durch geschickte Transaktion erreichen ließe." (S. 408.)

Diese Ansicht, mag sie wirtschaftlich befriedigen, findet im Gesetz jedoch keine Stütze.

[55a]) d. h. ein Gewinn oder Verlust entstehen.

[56]) Mirre: Die Verschmelzung ...., a. a. O., S. 406.

[57]) Mit „3" ist die untergehende und mit „A" die übernehmende Gesellschaft gemeint.

ee) Bei Verwendung von Aktien, die die untergehende Gesellschaft einbringt.

Wenn die untergehende Gesellschaft Aktien der übernehmenden einbringt, so können diese natürlich zur Abfindung von Aktionären der untergehenden Gesellschaft verwandt werden. Diese Aktien gehen, wie das übrige B-Vermögen, zum letzten steuerlichen Buchwert ein, werden jedoch sofort wieder als Aufwendung der übernehmenden Gesellschaft mit dem gemeinen Wert verbucht. Zu einer Einsetzung der Aufwendung mit dem gemeinen Wert muß man deshalb kommen, weil es dem Willen des Gesetzgebers entspricht, daß die Werte der untergehenden Gesellschaft bei der aufnehmenden nur bis zu ihrer Verwendung auf der alten Wertgrundlage weiterleben sollen. Erfolgt jedoch ihre Verwendung, so hat sie zum wirklichen Wert zu erfolgen, so daß Gewinne oder Verluste entstehen können.[58])

Daß die eingebrachten Aktien nur einen Teil der erforderlichen Tauschaktien ausmachen, sei nur beiläufig erwähnt. Der Rest muß, soweit nicht Vorrats- oder eigene Aktien zur Verfügung stehen, noch beschafft werden. Die dabei entstehenden Steuerfragen wurden bereits früher behandelt, so daß darauf verwiesen werden kann.

b) Betrachtung obiger Ergebnisse vom wirtschaftlichen Standpunkt aus.

Zunächst ist die Frage aufzuwerfen, was vom wirtschaftlichen Standpunkt aus zu der Fiktion des Körperschaftsteuergesetzgebers zu sagen ist, daß die untergehende Gesellschaft auf gleicher Wertbasis in der aufnehmenden weiterlebe. Mit den wirtschaftlichen Tatsachen steht u. E. diese Auffassung in Widerspruch, denn, wie wir bereits ausgeführt haben, ist die übernehmende Gesellschaft nicht gewillt, die untergehende zu Buchwerten aufzunehmen, die reinen Zufallscharakter haben können. Sie nimmt sie vielmehr zu dem Wert auf, den sie für die A-Gesellschaft hat.[59]) Auch die Ansicht, daß die untergehende Gesellschaft „weiterlebe", stimmt nur dann, wenn die übernehmende ihre Ertragskraft übernommen hat und auch ausbeutet. Von einem „Weiterleben" kann jedoch keine Rede sein, wenn die untergehende Gesellschaft lediglich der Quote wegen oder bei Rationalisierungsfusionen zwecks Stillegung übernommen wurde. Es können, vom wirtschaftlichen Standpunkt aus gesehen, also auch steuerlich sehr wohl Gewinne oder Verluste entstehen und zwar ist die Differenz zwischen dem steuerlichen Buchwert und dem höheren oder niedrigeren Übernahmewert (Eingliederungswert) Gewinn oder Verlust.

Jedoch hätte dies zur Folge, da der Gesetzgeber nicht auf die Heranziehung des Fusionsgewinnes zur Körperschaftsteuer verzichtet, daß ein Fusionsgewinn im Zeitpunkt der Fusion versteuert werden müßte (wie unter der Herrschaft des KStG von 1920). Wenn eine Erhebung zur Zeit des Vermögensübergangs unzweckmäßig erscheint,

---

[58]) Wenn man jedoch entgegen der Ansicht des RFH den Standpunkt vertritt, daß eigene Aktien negatives Grundkapital darstellen, so muß man dafür eintreten, daß die erhaltenen Aktien zum übernommenen Buchwert als Aufwendung eingesetzt werden und dadurch das laufende Betriebsergebnis nicht beeinflußt wird. Jedoch geben wir zu, daß man hierüber streiten kann, da ein ganz besonderer Fall vorliegt, denn die Aktien sind mit einer Art aufgeschobenen Steuerschuld belastet.

[59]) Vgl. S. 47.

so müßte zum mindesten die Steuer festgesetzt werden und später an geeigneterem Zeitpunkt zur Erhebung kommen.[60])

Wenn man sich dieses Ergebnis vor Augen hält, so kann man der Ansicht des Gesetzgebers, daß die untergehende Gesellschaft auf gleicher Wertbasis „weiterlebe" Verständnis entgegenbringen. Es erfolgt dann entsprechend dem Umsatz der einzelnen übernommenen Vermögenswerte eine Nachholung der Besteuerung.

Soweit steuerliche Fusionsgewinne entstanden sind, ist die Hinausschiebung der Besteuerung, die durch Anknüpfung an die Buchwerte der untergehenden Gesellschaft erreicht wird, also verständlich. Jedoch findet man bei einem entstehenden Fusionsverlust für die Fiktion, daß die untergehende Gesellschaft auf gleicher Wertbasis in der aufnehmenden „fortlebe", kein rechtes Verständnis. Es müßten hier die Gegenstände zu den wirklich festgesetzten Werten angesetzt werden (§ 19 Abs. 2 Satz 1 EStG = Anschaffungspreis oder § 19 Abs. 2 Satz 2 EStG = fiktiver Anschaffungspreis). Bei der jetzigen Regelung hat jedoch die übernehmende Gesellschaft dadurch, daß sie an höhere Werte anknüpfen muß, einen Vorteil, denn sie kann jederzeit zum niedrigeren gemeinen Wert (Teilwert) übergehen und durch die so bei ihr (tatsächlich bei der untergehenden Gesellschaft) entstehenden Verluste etwaige Gewinne kompensieren. Zu solchen Ergebnissen kommt man eben, weil die Voraussetzung, von der der Gesetzgeber ausgegangen ist, falsch ist.

Man könnte nun weiter einwenden, es würde bei der Entstehung eines Fusionsgewinnes der aufnehmenden Gesellschaft dadurch, daß sie an die steuerlichen Buchwerte der untergehenden Gesellschaft anknüpfen müsse, die Steuer für einen Gewinn aufgezwungen, der tatsächlich bei der untergehenden entstanden sei. Dieser Einwand ist nicht unberechtigt. Es bleibt hier nichts anderes übrig, als die Steuer bei der Wertfestsetzung auf die B-Gesellschaft abzuwälzen.[61])

Folgenden weiteren Einwand wollen wir noch behandeln. Man könnte sagen, daß der RFH in ständiger Rechtsprechung Kapitaleinlagen — denn solche liegen bei einer Neuanschaffung oder Verwendung von Vorratsaktien vor — als nur die Kapital- und nie die Ertragsphäre beeinflussend ansehe. Hier unterliege jedoch bei einer Einbringung zu niedrigeren Buchwerten die Spanne zwischen diesen und einem höheren gemeinen Wert der Körperschaftsteuer. Hierzu ist zu sagen, daß man den ganzen Vorgang nicht einseitig vom Standpunkte der aufnehmenden Gesellschaft aus sehen darf. Es unterliegt tatsächlich nicht eine Einlage der Besteuerung, sondern es sind die stillen Reserven der untergehenden Gesellschaft, die zur Nachversteuerung kommen.

---

60) Gemäß § 116 RAO würde die aufnehmende Gesellschaft für diese Steuer haften.

61) Der Übernahmewert ist um die später zur Verwendung kommende Steuer zu kürzen. Das wirkt sich natürlich auch auf die Aktionäre aus, denn der Wert der einzelnen Aktie wird dadurch geringer und das Tauschverhältnis für die B-Aktionäre entsprechend ungünstiger.

3. Körperschaft- bzw. einkommensteuerliche Auswirkungen der Fusion bei den Aktionären.

Im Zeitpunkt des Eintritts der rechtlichen Wirkungen der Fusion haben die Aktionäre der untergehenden Gesellschaft Anspruch auf Umtausch ihrer Aktien in solche der aufnehmenden. Es ist hier zu untersuchen, wie sich dieser Aktientausch bei den Aktionären in einkommen- bzw. körperschaftsteuerlicher Hinsicht auswirkt.

Wir gehen zunächst davon aus, daß die Tauschaktien zu einem Betriebsvermögen gehört haben. Es fragt sich, ob in diesem Tauschvorgang eine Gewinnrealisierung zu erblicken ist. Diese Frage ist unzweifelhaft zu verneinen, denn eine Realisierung der in der B-Aktie eventuell steckenden stillen Reserve ist bei dem Anteilseigner nicht gewollt. Dadurch, daß er seine Aktien zum Umtausch in A-Aktien eingereicht hat, hat er sich zur Fortsetzung seiner Mitgliedschaft bei der aufnehmenden Gesellschaft, für die Beibehaltung seiner Kapitalanlage, entschieden. Der RFH formuliert es treffend, wenn er von dem Ersetzen eines Risikos durch ein anderes gleichwertiges oder von einer Fortsetzung des eingegangenen Engagements in anderer Form spricht.[62]) Hätte der Anteilseigner jedoch auf das ihm zustehende Umtauschrecht verzichtet und sich den Erlös aus dem Verkauf der auf ihn entfallenden A-Aktie aushändigen lassen, so hätte er eine Realisierung der in seinem Anteil steckenden stillen Reserve gewollt, denn er hätte seine Beteiligung endgültig aufgegeben statt fortgesetzt.

Da der Aktientausch nicht zu einer Gewinnrealisierung führt, ist die Frage der Bewertung der erhaltenen A-Aktien bereits gelöst. Der Aktionär muß sie mit dem Buchwert der hingegebenen Aktien einsetzen.

Eine Besonderheit ergibt sich dann, wenn die A-Gesellschaft außer A-Aktien noch einen Barbetrag gewährt. Dieser kann eine Vergütung für die Vermögenseinbuße darstellen (z. B. wenn die A-Aktie weniger wert ist als die dem Tauschverhältnis entsprechend auf sie entfallende Zahl der B-Aktien; Tauschverhältnis 2:1 bei einem Wert der A-Aktie von 95 und der B-Aktie von 50%). In diesem Falle ist der Barbetrag vom Beteiligungskonto abzubuchen. Der laufende Ertrag wird dadurch nicht beeinflußt. Anders ist die Sachlage jedoch, wenn die vergütete Summe Ertragscharakter hat (z. B. A nimmt im April 1933 die B-Gesellschaft mit Wirkung vom 1. 1. 32 ab auf und zahlt 10 *RM* pro Aktie in bar aus, die als Dividende für das Jahr 1932 gedacht sind). In diesem Falle unterliegt der Barbetrag der Einkommen- bzw. Körperschaftsteuer, je nachdem ob der B-Aktionär eine natürliche Person oder Körperschaft ist.[63])

Wir stehen hier offenbar in Widerspruch zu der Ansicht des VI. Senats[64]) des RFH. In dem entschiedenen Falle[64]) fand ein Tausch 1:1 statt; außerdem wurde dem Aktionär der untergehenden Gesellschaft ein Barbetrag in Höhe von 20 *RM* vergütet. Der Reichsfinanzhof erblickt hierin immer einen gewinnähnlichen Vorteil gemäß § 37 Abs. 2 EStG. Daß hier eine Vergütung für eine Vermögensminderung vorliegen könne, hält er für ausgeschlossen und glaubt, daß dies auch der kaufmännischen Auffassung entspreche. „Dieser einkommensteuerrechtlichen Auffassung entspricht auch

[62]) Urteil vom 3. 2. 1932 — VI A 805/31, Bd. 30, S. 189.
[63]) Vgl. auch Urteil vom 1. 7. 1930, I A 134/30, RStBl. 1931, S. 116.
[64]) Urteil vom 6. 10. 1932, VI A 822/30, RStBl. 1933, S. 97/99.

die kaufmännische Betrachtungsweise, die es für angebracht hält, bei einer Verschmelzung den Buchwert der Aktien der aufzulösenden Gesellschaft auf die für sie gewährten Aktien der aufnehmenden Gesellschaft zu übertragen, weil auch kaufmännisch ein derartiger Umtausch nicht als Veräußerung der alten Aktie gegen anderweitiges Entgelt angesehen wird. Auch kaufmännisch wirkt sich daher (?) die bare Herauszahlung in derartigen Fällen immer als Gewinn aus.... Hierbei ist es gleichgültig, ob etwa nach Auszahlung dieses Gewinns der Wert der A-Aktie höher oder geringer ist als der Wert der dem Aktionär nunmehr noch verbleibenden B-Aktie und ob der A-Aktionär mit der Verschmelzung ein gutes oder schlechtes Geschäft gemacht hat."[65] [66])

Wir glauben, daß der erkennende Senat bezüglich der kaufmännischen Auffassung im Irrtum ist, denn der Kaufmann sieht einen Kapitalertrag nur vorliegen, wenn es sich tatsächlich um einen solchen handelt. Handelt es sich dagegen um eine Vergütung für den Minderwert der erhaltenen Aktien, so wird er hierin bestimmt keinen Ertrag sehen. Diesen Betrag bucht er vielmehr vom Beteiligungskonto ab. Wenn der RFH weiter ausführt:[67] „Es braucht daher hier auch nicht geprüft zu werden, wie sich der Wert von A zum Wert von B verhält", so glauben wir, liegt hier der Trugschluß. Wir halten daher an unserer obigen Auffassung fest, daß es Tatfrage ist, ob ein Gewinn oder eine Vergütung für den Minderwert der eingegangenen Tauschaktie vorliegt.

Es sei nun noch auf den Fall eingegangen, daß die erhaltenen A-Aktien zur Herstellung eines passenden Tauschverhältnisses oder aus anderen Gründen mit besonderen Vorrechten ausgestattet sind (z. B. erhöhte Dividende für einige Jahre). Es liegt hier kein Grund vor, die Bewertungskontinuität durch eine Höherbewertung zu durchbrechen. Auch hier hält man den bisherigen Buchwert der B-Aktien bei. Es wird sich dann bei einer Aufgabe der Beteiligung zeigen, ob ein Gewinn, der dann gemäß §§ 12, 13 EStG bzw. 13 KStG den Unterschied zwischen dem Buchwert und dem höheren Erlös darstellt, erzielt worden ist.

Für den Fall, daß die aufnehmende Gesellschaft Aktionärin bei B ist, ergeben sich eine ganze Reihe von Besonderheiten. Sie sind bereits an früherer Stelle (S. 84 ff.) besprochen worden, so daß wir hier darauf verweisen können.

Wenn nun die B-Aktien statt zu einem Betriebs- zu einem Kapitalvermögen gehören, so löst der Umtausch der B- in A-Aktien keine einkommensteuerpflichtigen Wirkungen aus, denn ein Vermögensvergleich ist bei Kapitalvermögen nicht vorgesehen. Auch wenn der Aktionär im Fusionszeitpunkt oder in den letzten zehn Jahren bei der B-Gesellschaft zu mehr als einem Viertel beteiligt war (§ 30 Abs. 3 EStG), bleibt der Ankauf einkommensteuerrechtlich ohne Einfluß, denn der Tauschvorgang löst, wie bereits oben ausgeführt, keine Realisierung aus und nur realisierte Gewinne unterliegen der Steuer. Der RFH hat bereits in diesem Sinne entschieden.[68] Er führt aus:

> „Eine einkommensteuerpflichtige Veräußerung einer wesentlichen Beteiligung liegt dann noch nicht vor, wenn bei einer echten Fusion die Aktionäre

---

[65]) Urteil S. 98.

[66]) Mit „A-Gesellschaft" ist in diesem Urteil die untergehende und mit „B-Gesellschaft" die aufnehmende gemeint.

[67]) Urteil S. 99.

[68]) Urteil vom 3. 2. 1932, VI A 805/31, Bd. 30, S. 187.

der aufgenommenen Gesellschaft an Stelle ihrer bisherigen Beteiligung Aktien der übernehmenden Gesellschaft erhalten."

Da die A-Gesellschaft anläßlich der Fusion häufig ihr Aktienkapital erhöht, wäre es möglich, daß künftig der bisherige B-Aktionär nicht mehr zu einem Viertel bei der A-Gesellschaft beteiligt ist, so daß er, wenn er seine Beteiligung aufgibt, dem strengen Wortlaut des § 30 Abs. 3 EStG nach nicht mehr zur Einkommensteuer herangezogen werden kann. Der RFH hat in seinem Urteil[68]) auf S. 189 mit Recht die Steuerpflicht bejaht. Er führte aus:

„Daß der eingetauschte Aktienbesitz keine wesentliche Beteiligung i. S. des Gesetzes an der übernehmenden Gesellschaft darstellt, würde nicht von der Steuerpflicht befreien, falls die Veräußerung innerhalb der nächsten zehn Jahre vom Zeitpunkt des Tauschs ab erfolgt."

Daß für die Anteilseigner der A-Gesellschaft (gleichgültig, ob ihre Aktien zum Betriebs- oder Kapitalvermögen gehören) der Fusionsvorgang keine steuerpflichtigen Wirkungen auslöst, bedarf kaum des Hinweises.

Auch bei der Aktienleihe ergeben sich für den Leihaktionär keine besonderen Probleme. Er belastet im Zeitpunkt der Hingabe die A-Gesellschaft mit dem steuerlichen Buchwert der hingegebenen Aktien und erkennt sie bei der Rückgabe wieder. Wenn die A-Gesellschaft ihm jedoch die Aktien nicht zurückgewährt, sondern den Gegenwert in bar vergütet, so stellt die Differenz zwischen dem Buchwert und dem höheren Gegenwert einen realisierten Gewinn dar, der bei buchführenden Kaufleuten zu dem laufenden Ertrag hinzugerechnet wird. Er wird also, wenn keine kompensationsfähigen Verluste vorhanden sind, zur Einkommen- bzw. Körperschaftsteuer herangezogen. Bei Privatpersonen erfolgt eine Erfassung durch die Einkommensteuer nur dann, wenn die Voraussetzungen der §§ 30, 32 vorliegen (wesentliche Beteiligung und Gewinnhöhe 2500—10 000 *RM* je nach der Höhe der Beteiligung). Die Steuerbegünstigung des § 58 EStG ist bei Privatpersonen anwendbar, da außerordentliche, nicht regelmäßige Einkünfte vorliegen.

II. Fusion und Kapitalverkehrsteuer.

1. Allgemeines.

Die Kapitalverkehrsteuer wird als

Gesellschaftsteuer	(Teil I des Gesetzes),
Wertpapiersteuer	(Teil II des Gesetzes), und
Börsenumsatzsteuer	(Teil III des Gesetzes)

erhoben. „Der Gesellschaftsteuer wird alles unterworfen, was einer Gesellschaft als Betriebsmittel dauernd zugeführt wird. Die Grundlagen der Besteuerung sind verschieden, je nachdem es sich um Kapitalgesellschaften, z. B. Aktiengesellschaften, Gesellschaften m.b.H. usw. oder um andere Erwerbsgesellschaften, z. B. offene Handelsgesellschaften, Kommanditgesellschaften, handelt. Bei den ersteren sind steuerpflichtig die Zahlungen und Leistungen der ersten Erwerber zum Erwerbe von Gesellschaftsrechten, bei den letzteren die Beurkundung gewisser Vorgänge. Der Wertpapiersteuer unterliegt das in den Verkehr setzen von sonstigen Wertpapieren, z. B. Obligationen, Pfandbriefen, Anleihen usw., sowie das erste inländische in den

Verkehr setzen von ausländischen Papieren. Der Börsenumsatzsteuer unterliegt der entgeltliche Umsatz von Wertpapieren, die seit dem in den Verkehr treten von Wertpapieren erfolgt."[1])

Man erkennt hieraus, daß die Fusion als solche kein kapitalverkehrsteuerpflichtiger Vorgang ist; es sind vielmehr die Kapitalbewegungen, die der Besteuerung unterliegen. Finden solche nicht statt (z. B. bei 100%iger Beteiligung der aufnehmenden bei der untergehenden Gesellschaft), so kann auch keine Kapitalverkehrsteuer entstehen. Jedoch dies ist der Ausnahmefall, denn in den übrigen Fällen finden immer Kapitalbewegungen statt, die gesellschaft- oder börsenumsatzsteuerpflichtige Vorgänge darstellen. Wertpapiersteuer entsteht nur dann, wenn zu Finanzierungszwecken Schuldverschreibungen ausgegeben werden (§ 25 KVStG). Es fragt sich nun, ob diese Vorgänge, um Fusionen zu erleichtern, nicht etwa steuerbegünstigt sind. Hierzu ist zu sagen, daß eine Ermäßigung des Steuersatzes, der bei der Börsenumsatz- und Wertpapiersteuer zur Anwendung kommt, nicht ausgesprochen ist; dagegen ist die Gesellschaftsteuer für Verschmelzungen i. S. des KVStG im § 12 Ziff. 1 u. 2 von 2 auf 1% ermäßigt.

Was die in § 12 KVStG geregelten Fusionen angeht, so ist festzustellen, daß sie sich mit den Fusionen im Sinne des Handelsrechts nicht decken. Einerseits ist die Regelung weiter, weil sie auch die Vereinigung zweier Gesellschaften zu einer neuen dritten Gesellschaft als Fusion ansieht und steuerbegünstigt; andererseits ist die Regelung wieder enger, weil sie nur dann eine Fusion als gegeben ansieht, wenn die gewährten Aktien ihren ersten Erwerber durch die Hingabe finden. Es wird, um den Tatbestand der Fusion zu verwirklichen, also immer gefordert, daß die neugeschaffenen bzw. Vorratsaktien erst durch das zu übertragende Vermögen valutiert werden, daß es sich um ein Einbringen auf Grund eines Gesellschaftsvertrages handelt.

Man könnte nun annehmen, einer weitergehenden gesetzlichen Regelung hätte es nicht bedurft, da nur das Zufließen von Kapital der Gesellschaftsteuer unterliege, und das liege nur vor, wenn neugeschaffene oder Vorratsaktien valutiert würden. Bei den Fusionen unter Gewährung von eigenen Aktien liege dagegen eine Umgruppierung von Aktien vor und kein neues Hinzutreten von Kapital. Dieser Vorgang werde von der Börsenumsatzsteuer getroffen.

Wir vermögen dieser Annahme nicht zu folgen, da u. E. auch bei der Verwendung eigener Aktien ein Zufließen von Kapital vorliegt. Dieser Vorgang müßte daher von der Gesellschaftsteuer statt von der Börsenumsatzsteuer erfaßt werden; er hätte also besonders geregelt werden müssen.

Jedoch müssen wir uns damit abfinden, daß eine besondere Regelung für den Fall der Gewährung eigener Aktien nicht erfolgt ist. Wir untersuchen daher die kapitalverkehrsteuerpflichtigen Auswirkungen des Fusionsvorganges vom Standpunkte der jetzigen gesetzlichen Regelung. Abschließend werden wir dann kurz darstellen, wie die Auswirkungen wären, wenn man eigene Aktien als rückgezahltes Aktienkapital auffaßte.

---

[1]) Weinbach, H.: Das Kapitalverkehrsteuergesetz, 3. Aufl., Berlin-Wien 1928, S. 45.

2. Fusion und Gesellschaftsteuer.

a) Bei Gewährung neugeschaffener Aktien.

Wenn die aufnehmende Gesellschaft ihr Aktienkapital erhöht, um die Aktionäre der untergehenden Gesellschaft der im Fusionsvertrag übernommenen Verpflichtung entsprechend abfinden zu können, so werden diese Aktien durch das eingehende B-Vermögen valutiert. Die die Gesellschaftsteuerpflicht auslösenden Voraussetzungen werden dadurch erfüllt, daß Zahlungen und Leistungen zum Erwerb von Gesellschaftsrechten einer inländischen Gesellschaft durch den ersten Erwerber stattfinden (§ 6a KVStG).

Daß die Zahlungen und Leistungen nicht von den die A-Mitgliedschaft erwerbenden B-Aktionären, sondern von ihrer Gesellschaft bewirkt werden, ist unerheblich, denn § 6a fordert nicht die unmittelbare Leistung. Die Tatsache allein, daß Zahlungen und Leistungen bewirkt werden, die zum Erwerb von neugeschaffenen Gesellschaftsrechten führen, genügt, um die Steuerpflicht zu schaffen; denn auf den Zufluß von Kapital kommt es an. Alle Zweifel werden durch § 7 KVStG behoben. Hier wird ausgesprochen, daß die Steuerpflicht nicht dadurch ausgeschlossen wird, daß Zahlungen und Leistungen nicht von den Gesellschaftern bewirkt werden, sondern von Unternehmungen, an denen diese Personen als Gesellschafter oder als Mitglieder beteiligt sind.

Die der Steuerpflicht unterliegende Leistung zur Valutierung der A-Aktien besteht also in der Übertragung des gesamten Vermögens der untergehenden auf die aufnehmende Gesellschaft. Für die Bewertung der B-Leistung gilt gemäß § 11 Abs. 3 KVStG der g e m e i n e W e r t. Ihn für das B-Vermögen zu e r m i t t e l n, gibt es z w e i M e t h o d e n: die unmittelbare und die mittelbare.

Das Wesen der u n m i t t e l b a r e n liegt darin, daß man den gemeinen Wert des zu übertragenden B-Vermögens aus sich heraus ohne Heranziehung irgendwelcher Bewertungssurrogate (z. B. Ertragswert, Börsenkurswert) vornimmt. Diese Methode bietet in der praktischen Durchführung einige Schwierigkeit, denn der gemeine Wert des B-Vermögens besteht nicht nur aus der Summe der Aktiva abzüglich der Passiva, sondern auch aus den immateriellen Werten.[2] Dies ergibt sich aus den die §§ 137 ff. RAO ablösenden Vorschriften der §§ 2 (Satz 2—3), 9, 10 und 14 RBewGes., vor allem aber aus dem § 2, der bestimmt, daß, soweit nichts anderes vorgeschrieben ist, jede wirtschaftliche Einheit für sich zu bewerten und ihr Wert im ganzen festzustellen ist. Dieser Grundsatz der Gesamtbewertung ist für die Gesellschaftsteuer nicht aufgegeben worden. Treffend bemerkt hierzu der RFH,[3] daß er wohl für die ebenfalls im RBewGes. geregelten Einheitswertsteuern aufgegeben worden ist, daß dagegen „für die übrigen Steuern und damit auch für die Gesellschaftsteuer .... der Grundsatz der Gesamtbewertung (§§ 2, 14 RBewGes., früher 137 Abs. 2, 139 Abs. 1 AO a. F.) aufrechterhalten worden" sei.

Daß der good will mitbewertet werden muß, ergibt sich auch aus dem ganzen Sinn der Gesellschaftsteuer, der dahin geht, daß der wirkliche Wert der Einlage auf die neugeschaffenen Gesellschaftsrechte von der Gesellschaftsteuer erfaßt wird. Er wird gleichsam wie eine Sache eingebracht und dadurch zum erstenmal im Geschäftsverkehr konkretisiert.

---

[2]) Vgl. hierzu Urteil Bd. 20, S. 93 und RStBl. 1932, 22. Jahrg., S. 835.

[3]) Urteil vom 14. 6. 1932, II A 208/32, RStBl. 1932, Jahrgang 22, S. 836.

Ist schon die Feststellung des wirklichen Wertes der Aktiven und Passiven mit Schwierigkeiten verbunden, so gilt dies um so mehr für die Bewertung des good will Man kann seinen Wert nicht direkt ermitteln; er ist vielmehr nur auf dem Umweg über den Ertrag oder durch Schätzung ungefähr festzustellen. Dies führt jedoch dazu, daß man Methoden anwendet, die bereits bei der Feststellung des Umtauschverhältnisses angewandt wurden, d. h. man kommt praktisch auf die bereits im Fusionsvertrag festgesetzten Werte und damit auf die A-Aufwendungen.

Damit hat man sich jedoch schon der nunmehr zu besprechenden mittelbaren Methode genähert, deren Wesen darin besteht, daß man den Wert des eingebrachten B-Vermögens mittelbar dadurch bestimmt, daß man von dem Wert der Aktien der B-Gesellschaft oder dem Wert der zum Umtausch zu verwendenden A-Aktien ausgeht. Beide Möglichkeiten müssen zum gleichen Ergebnis führen, da das Umtauschverhältnis der B- in A-Aktien auf Grund des inneren Wertes der Aktien jeder Gattung zustande gekommen ist; Leistung und Gegenleistung müssen sich also entsprechen. Die Rechtsprechung hat daher auch beide Wege, da sie zum gleichen Ergebnis führen, anerkannt. Was den anzusetzenden Wert der A- oder B-Aktien angeht, so liegt es nahe, auf den Börsenkurs zurückzugehen. Vielfach wird der Durchschnittskurs der Zeit vor und nach der Entstehung der Steuerschuld zugrunde gelegt. Wir haben gegen die enge Anlehnung an den Börsen kurs einige Bedenken, da er vielfach dem inneren Wert der Aktie nicht entspricht (man denke nur an die Jetztzeit). Wir glauben daher, daß es angebrachter ist, auf den errechneten inneren Wert der Aktie zurückzugehen. Dieser Wert sollte eigentlich immer gelten. Daß er vom Börsenkurs abweichen kann, haben wir bereits an früherer Stelle betont. Auch Keßler[4]) weist auf die Relativität der Brauchbarkeit des Börsenkurses hin. Er führt aus: „Es können für die Bildung der Börsenkurse Umstände in Betracht kommen, die mit dem Wert des Unternehmens, dessen Aktien oder Kuxe gehandelt werden, in keinem Zusammenhang stehen. Wird dies festgestellt, so kann von den Börsenkursen abgewichen werden (vgl. RFH vom 12. 11. 1919, Bd. 2, S. 11, 13)."

Was die gesetzliche Zulässigkeit der Anwendung der mittelbaren oder unmittelbaren Methode angeht, so ist festzustellen, daß gemäß § 11 IIb beide Methoden gesetzlich sanktioniert sind, jedoch wird in der Praxis bei Fusionen fast nur noch von der mittelbaren Gebrauch gemacht, da sie bequem und doch zuverlässig ist. Nur dann, wenn besondere Gründe dafür sprechen, daß der Wert der Leistung höher ist, wird man die unmittelbare Methode anwenden.

Meist wird man sich natürlich an die Abmachungen der Fusionspartner, die im Vertrag festgelegt sind, halten, denn sie geben ohne Zweifel eine brauchbare Grundlage für den Wert der übernommenen Gesellschaft ab.

Nicht verwendbar sind die Werte der letzten Körperschaftsteuerbilanzen der untergehenden Gesellschaft, da sie meist stille Reserven enthalten. Weiter enthält diese Bilanz nicht den originären Geschäftswert. Dies ist aus der ganz anderen Zwecksetzung des Einkommen- und Körperschaftsteuergesetzes heraus zu erklären.

[4]) Vgl. Keßler, B.: Kapitalverkehrsteuergesetz vom 8. 4. 1922, 2. Aufl., Mannheim-Berlin-Leipzig 1927. (S. 177.)

Auch der Einheitswert kann für die Errechnung der Gesellschaftsteuer nicht herangezogen werden, denn für die Ermittlung des Einheitswerts ist die Gesamtbewertung grundsätzlich aufgegeben worden. Diese gilt jedoch noch für das Kapitalverkehrsteuergesetz. Der RFH führt in einem neueren Urteil hierzu aus:[5] „Das Reichsbewertungsgesetz hat die bei Feststellung des gemeinen Wertes nach §§ 137 Abs. 2, 139 Abs. 1 AO a. F. vorzunehmende Gesamtbewertung als solche aufgegeben und in § 31,2 lediglich vorgeschrieben, daß bei der Ermittlung des gemeinen Wertes gewisser einzelner Gegenstände dem Gesichtspunkt der Gesamtbewertung gemäß § 137 Abs. 2, § 139,1 AO a. F. in bestimmter Weise Rechnung zu tragen ist. Der III. Senat hat infolgedessen in Band 26, S. 285, für das Gebiet des RBewGes. die immateriellen Werte und den Geschäftswert grundsätzlich nicht, sondern nur in Ausnahmefällen als bewertungsfähig angesehen, dagegen (vgl. S. 288) für die anderen Rechtsgebiete, für die die Reichsabgabenordnung galt, die Mitbewertung der immateriellen Werte nicht beanstandet."

Auch für das RBewGes. in der Fassung vom 22. 5. 1931 gelten, wie der RFH ausdrücklich ausführt, diese Erkenntnisse. „Denn wie bisher ist nach § 50,2 der dem früheren § 31,2 entspricht, nur für die Einheitswertsteuern der Grundsatz der Gesamtbewertung aufgegeben. Für die übrigen Steuern aber, und damit auch für die Gesellschaftsteuer, ist dagegen der Grundsatz der Gesamtbewertung (§§ 2, 14, früher 137,2, 139,1 AO a. F.) aufrechterhalten worden."

Die Einheitswerte sind daher, da sie dem Grundsatz der Gesamtbewertung nicht Rechnung tragen (und daher vor allem den originären good will nicht enthalten), für die Errechnung der Gesellschaftsteuer nicht verwendbar.

Zum Abschluß des Bewertungsproblems wäre noch zu einigen Sonderfragen Stellung zu nehmen.

Es kommt häufig vor, daß sich die aufnehmende Gesellschaft zur Herstellung einer praktischen Umtauschrelation der B- in A-Aktien (vgl. S. 31ff) zu Barabfludungen an die Aktionäre, Einräumung eines Bezugsrechtes usw. versteht. Wenn beispielsweise der Wert der B-Aktien 120% und der der A-Aktien 130% ist, so ist bei einem Aktienkapital von einer Million der Wert der B-Gesellschaft = *RM* 1 200 000 und der der A-Gesellschaft *RM* 1 300 000. Wenn zur Herstellung einer praktischen Tauschrelation trotzdem 1:1 getauscht wird, und die A-Gesellschaft ihr Aktienkapital um eine Million *RM* erhöht, so unterliegen natürlich nur 1 200 000 *RM* der Steuer, obgleich die alten A-Aktien einen Wert von 130% (1 000 000 nom. = 1 300 000) hatten. In diesem Falle mußte von dem Wert der B-Aktien (120%) ausgegangen werden, oder bei einer Zugrundelegung des Wertes der A-Aktien (130%) hätte der Betrag abgesetzt werden müssen, um den die alten Aktien der A-Gesellschaft fallen, d. i. um den Betrag, um den die alten Aktionäre durch das ungünstige Tauschverhältnis im Nachteil sind.[6] Wohl stellt sich nach der Fusion der theoretische Durchschnittskurs, wenn keine Sonderausschüttung oder ein Bezugsrecht an die geschädigten Aktionäre in Höhe von 100 000 *RM* gewährt wird, auf 125% ($\frac{1\,200\,000 + 1\,300\,000}{2\,000\,000} \cdot 100$); jedoch widerspräche es dem Grundgedanken des Kapitalverkehrsteuergesetzes, wenn man

[5]) Urteil vom 14. 6. 1932, II A 208/32, RStBl. 1932, 22. Jahrg., S. 835, 836.
[6]) = 10% für eine Aktie oder insgesamt 100 000 *RM*.

gemäß § 11,2b als Mindestwert den Wert der Gesellschaftsrechte (der in diesem Falle durch die Mischung 125% ist) annähme und 1 250 000 RM statt 1 200 000 RM der Gesellschaftsteuer unterwürfe. Zu dem Ergebnis, daß nur 1 200 000 RM versteuert werden dürfen, kommt man auch, wenn man sich die Schädigung der A-Aktionäre in Höhe von 100 000 RM an diese zu Lasten eines freiverfügbaren Reservefonds oder aus dem Gewinn ausgeschüttet denkt. Der innere Wert der gesamten Aktien sinkt dann nach der Ausschüttung auf 120% $\left(\frac{1\,200\,000 + 1\,200\,000}{2\,000\,000} \cdot 100\right)$. Auf den gleichen Wert kommt man, wenn man den A-Aktionären ein Bezugsrecht von 10% pro Aktie gewährt.

Umgekehrt wären, wenn die B-Aktien 130% und die A-Aktien 120% wert gewesen wären, natürlich 1 300 000 RM zu versteuern gewesen.

Wenn die untergehende Gesellschaft eigene Aktien besitzt, so ist für die Ermittlung des Wertes des übergehenden Vermögens von Bedeutung, ob die sich in ihrem Portefeuille befindlichen eigenen Aktien Vermögenswerte darstellen. Wir verneinen den Wertcharakter dieser Aktien, denn sie sind lediglich ein Korrekturposten zu dem auf der Passivseite in voller Höhe ausgewiesenen Grundkapital. Daß sie nicht mehr als Träger von Werten anzusehen sind, erhellt auch daraus, daß die aufnehmende Gesellschaft nichts für sie vergütet, denn es steht keine Substanz mehr hinter ihnen; diese ist bereits durch den Ankauf hinausgeflossen.

Auch aus der Überlegung, daß die Fusion nur eine besondere Art der Liquidation einer Gesellschaft darstellt (sie unterbleibt nur deshalb, weil man das ganze Vermögen auf einmal veräußert und für die Sicherheit der Gläubiger Sorge getragen ist) und bei einer Liquidation eigene Aktien nicht mehr am Versilberungserlös teilhaben, ergibt sich, daß sie bei der Ermittlung des Vermögens der untergehenden Gesellschaft im Zeitpunkte der Fusion nicht mitbewertet werden dürfen. Tauschaktien braucht die aufnehmende Gesellschaft für diese Aktien nicht zu schaffen. Wenn sie trotzdem ihr Aktienkapital so erhöhte, wie es zum Umtausch aller B-Aktien erforderlich wäre und sich in Höhe der im B-Portefeuille ruhenden eigenen Aktien, die ja durch die Fusion auf sie übergehen, Aktien selbst zuteilte, so unterliegt der auf sie entfallende Anteil nicht der Gesellschaftsteuer; denn es ist ihr für die zugeteilten eigenen Aktien noch kein Vermögen zugeflossen. Diese Aktien haben ihren ersten Erwerber im Sinne des § 6a KVStG noch nicht gefunden. Sie finden ihn erst, wenn sie aus dem A-Portefeuille hinausgehen. Erst dann ist ein Kapitalzufluß zu verzeichnen. Jedoch kommt hierfür nicht der ermäßigte Steuersatz von 1% (§ 12 KVStG) zur Anwendung, da diese Zahlungen und Leistungen mit dem Fusionsvertrag nichts mehr zu tun haben. Sie unterliegen vielmehr mit dem Normalsatz von 2% (§ 12 KVStG) der Gesellschaftsteuer.

Wenn die übertragende Gesellschaft Aktien der übernehmenden besitzt, so können diese Aktien natürlich zur Abfindung der B-Aktionäre verwandt werden. Der Gesellschaftsteuer unterliegt daher nur der restliche Teil des B-Vermögens, für das die Tauschaktien geschaffen werden müssen, denn nur in dieser Höhe fließt neues Kapital in die aufnehmende Gesellschaft.

Wenn die übernehmende Gesellschaft bei der übertragenden beteiligt ist und ihr Aktienkapital doch so erhöht, wie es theoretisch zur Ab-

findung sämtlicher B=Aktionäre erforderlich wäre, so wird die A=Gesellschaft für die auf sie in ihrer Eigenschaft als B=Aktionärin entfallenden jungen Aktien nicht erster Bewerber, denn Zahlungen und Leistungen i. S. des § 6a KVStG sind nicht an sie vorgenommen worden. Folglich kann dieser Zuteilungsakt auch keine Gesellschaftsteuer auslösen.

Erst wenn diese Aktien weiter veräußert werden, liegen steuerpflichtige Zahlungen und Leistungen durch den ersten Erwerber i. S. des § 6a KVStG vor. Es werden die dann zufließenden Beträge jedoch nicht mit dem bei Fusionen zur Anwendung kommenden Vorzugssatz von 1% versteuert. Es kommt vielmehr, da diese Veräußerung mit dem Fusionsvertrag nichts zu tun hat, der Normalsatz von 2% (§ 11 KVStG) zur Anwendung.

Die Behandlung dieser Sonderfragen hat uns zum Steuersatz geführt. Wir wiesen bereits darauf hin, daß die Zahlungen und Leistungen in Form des B=Vermögens, die zum Erwerb der neugeschaffenen A=Aktien erforderlich sind, gemäß § 12 Ziff. 1 steuerlich begünstigt sind. Und zwar beträgt der Steuersatz 1% vom gemeinen Wert der Zahlungen und Leistungen zur Zeit des Eintritts der Steuerschuld. Wenn die Gesellschaft anläßlich der Fusion ihr Aktienkapital über das zum Umtausch erforderliche Maß hinaus erhöht, so kann natürlich der ermäßigte Satz für diese zusätzliche Kapitalerhöhung nicht zur Anwendung kommen. Es gilt in diesem Falle gemäß § 11,1 der Normalsatz von 2%. Auch wenn diese zusätzliche Kapitalerhöhung erforderlich war, um die durch das Umtauschverhältnis evtl. geschädigte Aktionärgruppe durch Einräumung eines Vorzugskurses zu entschädigen, findet die Besteuerung zum Normalsatz von 2% statt.

Die Steuerschuld entsteht gemäß § 9a, „sobald die Zahlungen oder Leistungen fällig werden, spätestens indes, sobald sie bewirkt werden". Wir haben auf S. 65a darauf hingewiesen, daß im Zeitpunkt der Eintragung der durchgeführten Kapitalerhöhung Gesamtrechtsnachfolge eintritt, und daß dann die Aktionäre der B=Gesellschaft auch Anspruch auf Aushändigung der A=Aktien haben. Im Zeitpunkt des Eintritts der Gesamtrechtsnachfolge werden somit die Leistungen der B=Gesellschaft bewirkt; es entsteht folglich zu dieser Zeit auch die Steuerschuld. In diesem Sinne hat auch der RFH in seinem Urteil vom 28. 12. 1929[7]) entschieden. Er führt aus: Fälligkeit bzw. Bewirken i. S. des § 9a KVStG müssen „als gleichzeitig und zwar in dem Zeitpunkt als eingetreten angesehen werden, in dem das Vermögen in das Eigentum der aufnehmenden Gesellschaft übergegangen ist. Das ist mit der Eintragung des G.V.=Beschlusses über die erfolgte Kapitalerhöhung in das Handelsregister der Fall".[8]) [9]) In diesem Urteil hatte die beschwerdeführende Steuerschuldnerin geltend gemacht, daß § 74 KVStG vorschreibe, der Registerrichter dürfe erst die Eintragung vornehmen, wenn der Nachweis geführt sei, daß die Steuer bezahlt sei; andernfalls habe eine Genehmigung des zuständigen Finanzamts bezüglich der Eintragung zu erfolgen. Hieraus hatte sie gefolgert, daß die Steuerschuld auch früher entstanden sein müsse. Der RFH wies jedoch mit Recht darauf hin, daß ein derartiger Nachweis mit der

---

7) IIa 550/29, StW. 1930, Nr. 317.
8) IIa 550/29, StW. 1930, Nr. 317.
9) Vgl. auch Urteil vom 14. 3. 1924, IIb 5/24, StW. 1924, Nr. 103 und Urteil vom 12. 1. 1932, IIa 319/31, RStBl. 1933, 23. Jahrg., S. 32.

Entstehung der Steuerschuld nichts zu tun habe, „derartige Vorauszahlungen vor Entstehung der Steuerschuld kennen die Steuergesetze auch sonst; vgl. § 24 GrdErwStGes.".[10])

Häufig findet sich in Fusionsverträgen die Vereinbarung, daß das B-Vermögen mit Wirkung vom .... (meist der letzte Abschlußtag der B-Gesellschaft) aufgenommen werden soll. Es handelt sich hier um eine Vereinbarung privater Natur, die für die Gesellschaftsteuer unerheblich ist. Für sie gilt der oben angegebene Stichtag und auch der gemeine Wert an diesem Zeitpunkt. In der Praxis wird man sich natürlich meist an den vertraglich vereinbarten Übernahmewert halten.

Steuerschuldner ist gemäß § 10,1 KVStG die aufnehmende Gesellschaft. Es haftet gemäß Abs. 2 jedoch neben dem Steuerschuldner auch derjenige, welcher „durch den die Steuerschuld begründeten Rechtsvorgang Rechte und Pflichten erwirbt". Dies sind die B-Aktionäre, die die neugeschaffenen Aktien empfangen. Diese doppelte Steuerschuld ist nun nicht so zu verstehen, daß jeder einzelne Aktionär für die ganze fällige Kapitalverkehrsteuer haftet; er darf vielmehr nur für die Steuer herangezogen werden, die durch seine Zahlungen und Leistungen an die Gesellschaft entsteht.[11])

b) Bei Gewährung von Vorratsaktien.

Unter Vorratsaktien werden solche Aktien verstanden, die ihren Erwerber i. S. des § 6a KVStG noch nicht gefunden haben. Sie wurden bei ihrer Emission von einem Konsortium übernommen; jedoch wurde der A-Gesellschaft gleichzeitig das Recht eingeräumt, über die Aktien trotz formeller Übernahme zu verfügen. Das Übernahmekonsortium ist, da es die Gesellschaftsrechte nicht als Bestandteile seines eigenen Vermögens erworben hat, nicht erster Erwerber geworden.[12]) Es hat nur die Stellung eines Treuhänders. Erster Erwerber werden vielmehr erst die, an die die Aktien nach der Verfügung der Gesellschaft gelangen. Das sind im vorliegenden Falle die Aktionäre der untergehenden Gesellschaft. Da ihre Zahlungen und Leistungen in Erfüllung eines Gesellschaftsvertrages gemacht werden, kommt gemäß § 12 KVStG der ermäßigte Satz zur Anwendung.[13])

Bezüglich der Bewertung der B-Leistungen zur Berechnung der Steuer können wir auf unsere Ausführungen im vorigen Kapitel verweisen.

Die Steuerschuld entsteht im Zeitpunkt der Eintragung des Genehmigungsbeschlusses der untergehenden Gesellschaft ins Handelsregister. Dieser Zeitpunkt liegt, da eine Erhöhung des Aktienkapitals nicht zu erfolgen braucht, früher als bei Fusionen mit Erhöhung des Aktienkapitals (vgl. S. 65a).

c) Bei Gewährung von eigenen Aktien.

Werden Aktien zur Abfindung der Aktionäre der untergehenden Gesellschaft verwandt, die ihren ersten Erwerber i. S. des § 6a KVStG bereits gefunden haben

---

[10]) Urteil vom 28. 12. 1929, IIa 550/29, StW. 1930, Nr. 317.

[11]) Vgl. hierzu Urteil vom 29. 12. 1925, IIa 579/25, StW. 1926, Nr. 88.

[12]) Vgl. Urteil vom 14. 12. 1923, Bd. 13, S. 113—117.

[13]) Eine früher bei der Übernahme der Aktien durch das Konsortium bereits entrichtete Steuer wird angerechnet.

(sog. eigene Aktien), so kann nach der augenblicklichen gesetzlichen Regelung eine Gesellschaftsteuer nur entstehen, wenn diese Aktien zu einem hinter deren Wert zurückbleibenden Preise oder unentgeltlich erworben worden sind. Dies ist z. B. dann der Fall, wenn ein Aktionär zur Erhöhung des Wertes seiner übrigen Aktien der betreffenden Gesellschaft, ihr einen Teil seiner Gesellschaftsrechte kostenlos oder gegen eine Vergütung, die hinter dem Wert der Anteile zurückblieb, zur Verfügung gestellt hatte. (§ 6b KVStG). Werden diese Aktien anläßlich der Fusion zur Abfindung der B-Aktionäre verwandt, so liegt eine Veräußerung i. S. des § 9b vor, die eine Steuerpflicht auslöst. Die Steuer beträgt gemäß § 11,1 KVStG 2% und wird gemäß § 11,2c von dem erzielten Preis abzüglich des etwaigen Entgelts, das die Gesellschaft für den Erwerb der Rechte aufgewandt hat, erhoben. Als erzielter Preis gilt im Falle der Fusion der im Fusionsvertrag festgelegte Wert der Aktien. Der im allgemeinen für Verschmelzungen ermäßigte Satz von 1% (§ 12 KVStG) kann nicht zur Anwendung kommen, denn der hier zur Versteuerung kommende Vorgang ist ein ganz anderer. Es werden hier die Leistungen der früheren A-Aktionäre erfaßt, die in der unentgeltlichen bzw. teilweise unentgeltlichen Lieferung von A-Aktien an ihre Gesellschaft bestanden. Die Erhebung der Steuer für diese Zuwendungen war bis zur Veräußerung der Aktien einstweilen ausgesetzt (vgl. §§ 6b, 9b und 11,2c KVStG). Dieser die Steuer auslösende Veräußerungsvorgang liegt anläßlich der Fusion vor, da die Aktien in das Eigentum eines anderen übergehen. Der im § 12 geregelte Vorgang ist jedoch ein ganz anderer. Die Vergünstigung ist hier auf die Zahlungen und Leistungen durch den ersten Erwerber abgestellt, die in Form des B-Vermögens erfolgen und nicht, wie oben, auf die Veräußerung von eigenen Aktien, um dadurch einen früheren von der Steuerpflicht einstweilen suspendierten Vorgang zu treffen.

Die Steuerschuld entsteht gemäß § 9b KVStG mit der Veräußerung der betreffenden Aktien. Diese fällt zeitlich mit der Eintragung des Genehmigungsbeschlusses des Fusionsvertrages durch die B-Gesellschaft zusammen, da in diesem Zeitpunkt eine Bindung der B-Gesellschaft an den Fusionsvertrag eintritt.

Werden zur Abfindung der B-Aktionäre Aktien verwandt, die die Gesellschaft zu ihrem wirklichen Wert an der Börse oder im freien Verkehr erworben hat, so ist nach der augenblicklichen gesetzlichen Regelung ein gesellschaftsteuerlicher Vorgang nicht gegeben. Hier kommt vielmehr Börsenumsatzsteuer zur Erhebung. Wir haben an früherer Stelle schon ausgeführt, daß wir in der Weiterverwendung eigener Aktien, da der Gesellschaft wieder Kapital zufließt, einen Vorgang sehen, der eine Kapitalerhöhung ersetzt und deshalb der Gesellschaftsteuer und nicht der Börsenumsatzsteuer unterliegen müßte. Wir kommen hierauf noch später zurück.

Es wäre noch kurz die Verwendung eigener Aktien zu Umtauschzwecken zu erwähnen, die von einem Großaktionär geliehen worden sind. Dieser Vorgang kann eine Gesellschaftsteuer nicht auslösen.

3. Fusion und Börsenumsatzsteuer.

a) Die Hingabe der Tauschaktien an die Aktionäre der untergehenden Gesellschaft.

Ob in der Hingabe von Tauschaktien an die Aktionäre der untergehenden Gesellschaft ein börsenumsatzsteuerpflichtiger Vorgang liegt, hängt von der Art der gewährten Aktien ab. Werden junge oder Vorratsaktien hingegeben, so löst dieser Ausreichungsvorgang gemäß § 36 KVStG keine Börsenumsatzsteuer aus, da es sich um die Zuteilung von Aktien an den ersten Erwerber handelt.

Werden dagegen eigene Aktien[14]) gewährt, so unterliegt die Übertragung an die B-Aktionäre gemäß § 35 Abs. 1a der Börsenumsatzsteuer. Dabei ist es gleichgültig, wie diese Aktien früher in den Besitz der übernehmenden Gesellschaft gekommen sind. Es unterliegen somit neben gekauften und geliehenen auch solche Aktien der Steuer, die gemäß § 6b KVStG unentgeltlich oder hinter ihrem Wert der Gesellschaft zur Verfügung gestellt worden sind.[15]) Man könnte bei letzteren daran zweifeln, da das zur Verfügung stellen durch den Aktionär gleichzeitig Gesellschaftsteuer auslöst. (§ 6b in Verbindung mit § 9b und 11,2c KVStG.) Es handelt sich hier jedoch um zwei selbständige Vorgänge, die steuerlich erfaßt werden: der Gesellschaftsteuer unterliegt die Leistung des Aktionärs[16]) und der Börsenumsatzsteuer die Veräußerung der betreffenden Aktien.

Werden aufgekaufte Aktien verwandt, so entsteht eine doppelte Börsenumsatzsteuerpflicht: einmal für den Ankauf und einmal für die Hingabe an den B-Aktionär.

Bei geliehenen Aktien entsteht ebenfalls eine doppelte (u. U. sogar eine drei- und vierfache) Börsenumsatzsteuer, denn neben der Aushändigung an den B-Aktionär ist auch das Leihgeschäft steuerpflichtig.[17])

---

[14]) Eigene Aktien sind zum Unterschied von Vorratsaktien solche, die ihren ersten Erwerber bereits gefunden haben.

[15]) Vgl. Weinbach: a. a. O., S. 630.

[16]) Es sind nur die Feststellung und Erhebung der Steuer solange ausgesetzt, bis der Wert der Leistung einwandfrei festgestellt werden kann; dies ist im Zeitpunkt der Veräußerung.

[17]) Wegen der Steuerpflicht der Leihgeschäfte ist zu unterscheiden, ob die A-Gesellschaft lediglich verpflichtet ist, Aktien derselben Art und desselben Betrages zurückzuerstatten, ohne daß sie ein Entgelt für die Gewährung der Stücke (z. B. Zinsen, Provision usw.) zu leisten hat. In diesem Falle liegt ein uneigentliches Leihgeschäft vor; die Steuer ist gemäß § 56 Satz 2 KVStG nur von der Leistung zu berechnen.

Ist jedoch neben der Rückgewährung der Aktien noch ein Entgelt für die Gewährung der Stücke vereinbart, so ist die Steuer sowohl für die Leistung als auch für die Gegenleistung zu berechnen (§ 56, 1 KVStG). (Vgl. hierzu auch Weinbach, a. a. O., S. 732/33, sowie RFH, Bd. 14, S. 174.)

Es ist also jeweils der dem Geschäft zugrunde liegende Vertrag zu prüfen, um festzustellen, ob die Steuer nur von der Leistung oder von der Leistung und Gegenleistung berechnet wird. Wenn sie sowohl für die Leistung als auch für die Gegenleistung zu entrichten ist, so ergibt sich, wenn man die Steuerpflicht des Ankaufs von Aktien in der geliehenen Höhe, um sie zurückgeben zu können, berücksichtigt, sogar eine vierfache Börsenumsatzsteuer (doppelte Steuer für das Leihgeschäft und je einfache für die Aushändigung an die B-Aktionäre und den Rückkauf der Aktien an der Börse in Leihhöhe). Dies ist immerhin eine Gesamtsteuer von 0,6% ($4 \times 0,15\%$ gemäß § 52, 1d). Trotzdem ist sie noch geringer, als wenn die Aktien neugeschaffen

Ist die aufnehmende Gesellschaft zu 100% bei der übertragenden beteiligt, so brauchen A-Aktien zur Abfindung der B-Aktionäre nicht gewährt zu werden. Die oben erörterten Fragen der Entstehung von Börsenumsatzsteuer können hier daher gar nicht entstehen.

b) Die Hingabe der Aktien der untergehenden Gesellschaft zum Umtausch.

Die Hingabe der Aktien der untergehenden Gesellschaft zum Umtausch in Aktien der aufnehmenden unterliegt nicht der Börsenumsatzsteuer. Es handelt sich hier um ein Erfüllungsgeschäft als Ausfluß des vorausgegangenen Fusionsvertrages. Mit dem Wirksamwerden dieses Vertrages haben die B-Anteile ihre Eigenschaft als börsengängige Wertpapiere bereits verloren; sie sind lediglich noch Ausweispapiere. Diese können jedoch nicht mehr Gegenstand eines steuerpflichtigen Anschaffungsgeschäftes sein.[18])

c) Das Vermögen der untergehenden Gesellschaft enthält Wertpapiere.

Wenn das Vermögen der übertragenden Gesellschaft zum Teil aus Wertpapieren besteht, so ist für die Frage, ob der Eigentumsübergang dieser Wertpapiere gemäß § 35 KVStG der Börsenumsatzsteuer unterliegt, die Leistung der aufnehmenden Gesellschaft von Bedeutung.

Werden junge oder Vorratsaktien gewährt, so wird der gesamte Vorgang des Einbringens bereits durch die Gesellschaftsteuer so einheitlich erfaßt, daß eine Besteuerung durch eine andere Unterart der Kapitalverkehrsteuer ausgeschlossen ist. In diesem Sinne hat der RFH bereits in einer ganzen Reihe von Urteilen entschieden.[19]) Der Grundsatz, daß nicht einzelne Rechtsvorgänge lediglich zum Zwecke der Besteuerung herausgenommen werden dürfen, wenn zwei Reichsgesetze konkur-

---

worden wären. Die Steuer hätte sich in diesem Falle auf 1% (§ 12 KVStG) belaufen.

Der Vollständigkeit halber sei noch darauf hingewiesen, daß die Steuerpflicht aus dem Leihvertrag auch dann bestehen bleibt, wenn die A-Gesellschaft dem betreffenden Aktionär statt der vertraglich zu liefernden Aktien den Gegenwert in bar vergütet; denn die Steuerschuld ist mit dem Vertragsabschluß bereits entstanden (§ 43 KVStG) und muß selbst dann entrichtet werden, wenn das dingliche Geschäft nicht zur Ausführung kommt. Werden die zurückzuliefernden Aktien erst durch eine Neuemission geschaffen, so kommt natürlich unbeschadet der früher entrichteten Börsenumsatzsteuer die Gesellschaftsteuer mit 2% (§ 11 KVStG) zur Erhebung. Der ermäßigte Satz von 1% kann hier nicht zur Anwendung kommen, da die Zahlungen und Leistungen mit dem eigentlichen Fusionsvorgang nichts mehr zu tun haben.

[18]) Auch Fritz (Durchführung einer Fusion nach § 306 HGB, a. a. O., S. 104) kommt zu dem Ergebnis, daß die Hereinnahme der B-Aktien eine Börsenumsatzsteuerpflicht nicht auslöst. Er führt aus: „Richtig ist, daß das obligatorische Veräußerungsgeschäft die Steuerpflicht auslöst. Da das obligatorische Geschäft aber erst mit der Eintragung der Fusion ins Handelsregister wirksam wird und die Aktienurkunde mit der Eintragung ins Handelsregister die Bedeutung als Urkunden über die Beteiligung am Grundkapital der untergehenden Gesellschaft verlieren, können sie nicht mehr Gegenstand eines steuerpflichtigen Anschaffungsgeschäftes sein (RG = Urt. vom 15. 4. 1904, mitgeteilt in Weinbach, 2. Aufl., S. 463)."

[19]) Vgl. Bd. 14, S. 244; Bd. 16, S. 223; Bd. 44, S. 44, sowie StW. 1931, Nr. 364.

rieren und das eine den Rechtsvorgang in seiner Gesamtheit erfaßt, zieht sich wie ein roter Faden durch sämtliche Urteile.[20])

Werden dagegen eigene Aktien gewährt, so liegt, weil diese Aktien als Wertpapiere aufgefaßt werden, ein Einbringen nicht vor. Eine Gesellschaftsteuer, die den Vorgang in seiner Gesamtheit erfassen würde, kommt nicht zur Erhebung. In der Übertragung der Wertpapiere ist daher ein gemäß § 35 KVStG der Börsenumsatzsteuerpflicht unterliegendes Anschaffungsgeschäft zu erblicken.

Zweifel könnten wegen der Steuerpflicht der übergehenden Wertpapiere nur eintreten, wenn die übernehmende Gesellschaft bei der übertragenden beteiligt ist. Man könnte hier mit der früheren Rechtsprechung des Reichsfinanzhofs annehmen, daß in dem Maße, in dem A bei B beteiligt ist, ein Auseinandersetzungsvertrag vorliege, der ein Gesellschaftsvertrag sei. Es könne deshalb eine Börsenumsatzsteuer nicht zur Erhebung kommen, da die Besteuerung der Gesellschaftsverträge ausschließlich der Gesellschaftsteuer vorbehalten sei. Durch die Erhebung der Gesellschaftsteuer bei der Gründung der Kapitalgesellschaft oder bei einer Kapitalerhöhung sei auch „die Börsenumsatzsteuer für die Übertragung von Wertpapieren aus dem Vermögen der Gesellschaft an einen Gesellschafter gegen Aufgabe von Gesellschaftsrechten als abgegolten"[21]) anzusehen.

Mit Recht weist jedoch der RFH im Urteil vom 8. 3. 1932[22]) darauf hin, daß gar kein Zusammenhang zwischen der Auseinandersetzung und der Gründung oder Kapitalerhöhung bestehe. Er spricht daher mit Recht die Börsenumsatzsteuerpflicht der in das Vermögen der Aktionäre übergehenden Wertpapiere aus.

Gehören zu den Wertpapieren der untergehenden Gesellschaft auch eigene Aktien (also B-Aktien), so unterliegen diese u. E. nicht mehr der Börsenumsatzsteuerpflicht, da sie im Zeitpunkt des Vermögensüberganges schon untergegangen sind.

Die Börsenumsatzsteuerschuld entsteht gemäß § 43 KVStG mit dem Abschluß des Anschaffungsgeschäfts. Da ein Geschäft erst als abgeschlossen anzusehen ist, wenn der Verkäufer verpflichtet ist, das Eigentum an dem veräußerten Gegenstand zu übertragen bzw. der Käufer die Übertragung verlangen kann, fällt dieser Zeitpunkt im Falle der Fusion ohne Erhöhung des Aktienkapitals zeitlich mit der Eintragung des Genehmigungsbeschlusses des Fusionsvertrages durch die G.V. der untergehenden Gesellschaft zusammen, denn erst jetzt ist sie zur Leistung verpflichtet. Im Falle der Fusion mit Erhöhung des Aktienkapitals fällt dieser Zeitpunkt zeitlich mit der Eintragung der erfolgten Kapitalerhöhung ins Handelsregister zusammen (vgl. S. 65a).

Die Steuer wird gemäß § 50 vom vereinbarten Preise und in dessen Ermangelung vom mittleren Börsen- oder Marktpreis am Tage des Geschäftsabschlusses

---

[20]) Keßler wendet sich in seinem Kommentar (S. 290) u. E. mit Unrecht gegen die vom RFH vertretene Auffassung. Er betont, daß auf die Einbringung der Wertpapiere alle Voraussetzungen des Anschaffungsgeschäfts zutreffen, und daß daher die Voraussetzungen für eine Besteuerung nach § 35 KVStG gegeben seien. Es könne sehr wohl derselbe Vorgang durch mehrere Reichssteuern erfaßt werden. Die einzelnen Steuern des KVStG seien selbständige Steuern. Der Umstand, daß ein Vorgang der Gesellschaftsteuer unterliege, schließe daher die Erhebung der Börsenumsatzsteuer nicht aus.

[21]) RFH, Bd. 16, S. 223; vgl. auch den dieses Urteil deckenden Rechtsspruch vom 27. 1. 1931 — II A 623/30, StW. 1931, Nr. 364.

[22]) II A 412/31, Bd. 30, S. 251/55.

berechnet. Fehlt es auch an einem Börsen- oder Marktpreis, so tritt an seine Stelle der gemeine Wert des Gegenstandes.[23])

Der Steuersatz ist gemäß § 52 KVStG verschieden nach Art der Fusionspartner (ob Händler oder Nichthändler) und nach Art des Wertpapierumsatzes.

Er beträgt für je 100 RM oder einen Bruchteil dieses Betrages

	für Händlergeschäfte RM	für die übrigen Geschäfte RM
a) bei Schuld- und Rentenverschreibungen des Reichs, der Länder, inländischer Gemeinden (Gemeindeverbände) und inländ. Gemeindekreditanstalten	0,02	0,04
b) bei Schuld- und Rentenverschreibungen inländischer Körperschaften, städtischer oder ländlicher Grundbesitzer, inl. Grundkredit- und Hypothekenbanken, inl. Schiffspfandbrief- und Schiffsbeleihungsbanken usw.	0,03	0,06
c) bei nicht unter a), b) fallenden inländischen Schuld- und Rentenverschreibungen sowie bei sämtlichen ausländischen Schuld- und Rentenverschreibungen	0,05	0,10
d) bei Aktien, Genußscheinen und Anteilen im Sinne des § 35 Abs. 1 zu a), soweit es sich nicht um Anteile an Gesellschaften mit beschränkter Haftung handelt, sowie bei Bezugsrechten	0,75	0,15
e) bei Waren	0,04	0,04

Da die Steuerschuld, wie oben gezeigt, erst entsteht, wenn die B-Gesellschaft bereits untergegangen ist, kommt als Steuerschuldnerin praktisch nur die A-Gesellschaft in Betracht. Dies ergibt sich, soweit nicht aus § 43 KVStG, aus § 116 RAO.

Abschließend sei noch darauf hingewiesen, daß zur Abfindung der B-Aktionäre der untergehenden Gesellschaft häufig z. T. Aktien verwandt werden, die ihren ersten Erwerber noch nicht gefunden haben, und z. T. solche, die bereits im Verkehr waren. Die Fusion hat dann nur insoweit einen Einbringungscharakter, als die erste Kategorie von Aktien gewährt wird. Soweit Aktien zur Abfindung kommen, die bereits im Verkehr waren, hat die Fusion den Charakter eines rein individualrechtlichen Tausch- bzw. Kaufgeschäfts. Die börsenumsatzsteuerpflichtigen Auswirkungen sind dann folgende:

Die Aushändigung der bereits im Verkehr gewesenen Aktien an die B-Aktionäre unterliegt der Börsenumsatzsteuer.

Die Aushändigung der neuvalutierten Aktien ist gemäß § 36 KVStG börsenumsatzsteuerfrei, da es sich um die Zuteilung von Aktien an den ersten Erwerber handelt. Soweit sich in dem B-Vermögen Wertpapiere im Sinne des § 35 KVStG befinden, unterliegt der als Kaufpreis aufzufassende prozentuale Anteil gemäß § 35 der Börsenumsatzsteuer, während, wie oben ausgeführt, der in Erfüllung des Gesellschaftsvertrages zu leistende Anteil börsenumsatzsteuerfrei ist.

---

[23]) §§ 9, 10 RBewGes.

Was die gesellschaftsteuerpflichtigen Auswirkungen angeht, so kann eine Steuer nur insoweit entstehen, als ein Einbringen vorliegt oder, was aber den Ausnahmefall bildet, soweit eigene Aktien verwandt werden, die kostenlos oder gegen ein hinter dem Wert zurückbleibendem Entgelt der Gesellschaft von ihren Aktionären überlassen worden sind (§ 6b KVStG).

4. Kritik an der derzeitigen gesetzlichen Regelung.

Aus den bisherigen Ausführungen ergibt sich, daß nach der augenblicklichen gesetzlichen Regelung bereits vorhandene eigene Aktien als Träger von Werten anzusprechen sind. Dies führt dazu, daß ihre Weiterverwendung als ein Kauf- bzw. Tauschgeschäft angesehen werden muß und daher Börsenumsatzsteuer auslöst. In ihrer Verwendung wird also nur eine Umgruppierung von aktiven Vermögenswerten gesehen: an die Stelle der Vermögens„werte" „eigene Aktien" treten andere Wertgegenstände.

U. E. trifft die gesetzliche Regelung nicht das Richtige, denn eigene Aktien sind, gleichgültig ob sie unentgeltlich, teilweise entgeltlich oder zu ihrem wirklichen Wert erworben worden sind, als negatives Grundkapital (und nicht mehr als Träger von Werten) aufzufassen. Ihre Wiedervalutierung stellt daher einen Zufluß an Kapital dar und ersetzt gleichsam eine Kapitalerhöhung. Die eingehenden Beträge müßten daher in voller Höhe ohne Rücksicht darauf, was bisher für ihren Erwerb evtl. gezahlt worden ist, der Gesellschaftsteuer unterliegen.

Was den Steuersatz angeht, so ist seine Höhe eine Frage der Steuerpolitik. Zum mindesten müßten die bereits jetzt ermäßigten Fälle steuerbegünstigt werden.

Würde man, wie wir es für richtig halten, die Gesellschaftsteuer für das ganze einfließende Kapital erheben,[24]) so hätte die Fusion einen Einbringungs-, statt wie bei der jetzigen gesetzlichen Regelung einen Kauf- bzw. Tauschcharakter. Da der Vorgang in seiner Gesamtheit bereits durch die Gesellschaftsteuer erfaßt wird, ist natürlich für die Erhebung einer Börsenumsatzsteuer für die einzubringenden Wertpapiere kein Raum. Weiter darf für die Hingabe der Tauschaktien an die Aktionäre der untergehenden Gesellschaft keine Börsenumsatzsteuer erhoben werden, da dieser Ausreichungsvorgang der Zuteilung von Aktien an den ersten Erwerber gleichzuachten ist.

Diese Ausführungen gelten natürlich nur für den Fall, daß sich die eigenen Aktien im Fusionszeitpunkt bereits im Besitz der Gesellschaft befanden. Werden sie jedoch erst im Zeitpunkt der Fusion aufgekauft, so sehen wir hierin lediglich eine Umgruppierung der Aktiva, denn hier werden in Wirklichkeit flüssige Mittel in andere Vermögenswerte umgewandelt.

---

[24]) Zu dem gleichen Ergebnis, daß der volle zufließende Betrag von der Gesellschaftsteuer erfaßt werden müßte, kommt auch Mirre (Die Verschmelzung . . ., a.a.O., S. 406).

Fritz (Der Erwerb eigener Aktien vom Standpunkte des Bilanz- und Steuerrechts, i. Z.f.B., a. a. O., S. 30/45) kommt auch zu dem Ergebnis, daß der Erwerb eigener Aktien eine Kapitalrückzahlung und jede Wiederveräußerung eine Kapitaleinzahlung darstellt. Da jedoch seine Abhandlung de lege lata geschrieben ist, kommt er zu dem Ergebnis, daß nur das über den ursprünglichen Rückkaufswert der Aktie eingehende Mehr der Gesellschaftsteuer unterliegen müßte (§ 6b in Verbindung mit § 9 KVStG).

Auch für den Fall der Verwendung von Leihaktien gelten obige Ausführungen nicht, denn hier haben die gewährten Aktien ja ihre Wertträgerschaft nicht eingebüßt.

III. Fusion und Grunderwerbsteuer.

Die Grunderwerbsteuer ruht gemäß § 1 auf dem Eigentumswechsel an Grundstücken.

Da das Wesen der Fusion darin liegt, daß die B-Gesellschaft ihr Vermögen als Ganzes an die A-Gesellschaft überträgt, findet, wenn zu ihrem Vermögen auch Grundstücke gehören, ein Eigentumswechsel statt, der der Grunderwerbsteuer unterliegt.

Die Steuer knüpft also an die dingliche Rechtsänderung an. Dies ist normalerweise die Auflassung und Eintragung ins Grundbuch. Im Falle der Fusion bedarf es jedoch der Auflassung und Eintragung nicht; das Eigentum geht vielmehr im Wege der Gesamtrechtsnachfolge kraft Gesetzes über. In diesem Zeitpunkt tritt folglich die Steuerpflicht ein.

Der Zeitpunkt des Eintritts der Gesamtrechtsnachfolge und damit der Zeitpunkt der Entstehung der Steuerschuld ist verschieden, je nachdem ob es sich um eine Fusion mit oder ohne Erhöhung des Aktienkapitals handelt. Im letzteren Falle fällt er zeitlich mit der Eintragung des Genehmigungsbeschlusses des Fusionsvertrages durch die G.V. der übertragenden Gesellschaft zusammen; im ersteren ist er mit der Eintragung der durchgeführten Kapitalerhöhung der A-Gesellschaft identisch.[1]) Das Grundbuch wird auf Antrag der übernehmenden Partei lediglich berichtigt und damit in Übereinstimmung mit der wirklichen Rechtslage gebracht. Dem Zeitpunkt der Berichtigung ist für die Entstehung der Steuerschuld keine Bedeutung beizumessen.

Für die S t e u e r b e r e c h n u n g ist gemäß § 1 GrdErwStG. der Einheitswert der betreffenden Grundstücke maßgebend, der nach den Vorschriften des RBewGes. festgestellt worden ist.[2]) Nur dann, wenn der Veräußerungspreis höher ist, ist dieser gemäß § 12 GrdErwStG. der Steuerberechnung zugrunde zu legen.

Bezüglich der Steuer selbst steht der RFH auf dem Standpunkt, daß der Käufer wie der Verkäufer die Steuer je zur Hälfte zu tragen haben.[3]) Da sie jedoch meist vom Käufer übernommen wird, entspricht der vereinbarte Kaufpreis nicht dem zur Steuer heranzuziehenden Betrag. Er ist um die halbe Steuer zu niedrig, denn diese hätte nach der gesetzlichen Vorschrift der Verkäufer tragen müssen; da sie jedoch der Käufer über seine gesetzliche Verpflichtung hinaus übernommen hat, muß man für die Steuerberechnung annehmen, daß er sich nur dazu verstanden hat, wenn er sie vom wahren Kaufpreis nachgelassen bekam. Folglich muß diese vom wahren Kaufpreis gekürzte Steuer zum vertraglich vereinbarten Kaufpreis wieder zugezählt werden.

---

[1]) Vgl. hierzu Schematisches Durchführungsbeispiel auf S. 65a, sowie das unsere Auffassung bestätigende Urteil vom 15. 11. 1932, II A 609/31, RStBl. 1933, 23. Jahrg., S. 148/49.

[2]) § 11 bestimmt weiter: „Ist in dem Einheitswert der Wert solcher Gegenstände enthalten, die der Grunderwerbsteuer nicht unterliegen, so ist der Wert dieser Gegenstände zur Ermittlung des der Steuer zugrunde zu legenden Wertes auszuscheiden." Dieser Vorschrift hätte es mit Rücksicht auf § 13 Abs. 2 RBewGes. wohl nicht bedurft.

[3]) Bd. 6, S. 171; Bd. 10, S. 160; Bd. 13, S. 13.

Dieser um die halbe Grunderwerbsteuer erhöhte Kaufpreis ergibt sich aus der Formel $X = \frac{100 \cdot \mathfrak{K}}{100 - \frac{\mathfrak{P}}{2}}$ wobei $\mathfrak{K}$ der vertragliche Kraufpreis,
$\mathfrak{P}$ der Prozentsatz der Steuer,
X der Kaufpreis + halbe Steuer ist.

Die Formel ergibt sich aus der Überlegung, daß der Kaufpreis + halbe Steuer der Betrag ist, von dem die Steuer berechnet werden muß. Er ist daher = 100 zu setzen. Folglich ist der Kaufpreis 100 — halbe Steuer. Hieraus ergibt sich die Gleichung $100 : (\frac{100 - \mathfrak{P}}{2}) = X : \mathfrak{K}$.[4])

Im Falle der Fusion wird nicht immer ein besonderer Preis für die übergehenden Grundstücke vereinbart. Es ist daher in diesen Fällen der Einheitswert für die Steuerberechnung zugrunde zu legen. Da es sich hier um einen objektiven Wert handelt, darf eine Zurechnung der halben Steuer auch dann nicht erfolgen, wenn sie vom Käufer ganz übernommen worden ist.

Was die *Höhe der Steuer* angeht, so ist sie verschieden, je nachdem, ob eigene Aktien zur Abfindung der B-Aktionäre verwandt werden, oder ob Aktien zur Verwendung kommen, die ihren ersten Erwerber noch nicht gefunden haben. Im letzteren Falle handelt es sich um ein Einbringen. Dieser Vorgang ist gemäß § 19a GrdErwStG. steuerbegünstigt und zwar kommt ein ermäßigter Steuersatz von 2% zur Anwendung.

Im ersteren Falle mißt man dagegen, da vorhandene eigene Aktien (irrtümlich) als Vermögenswerte angesprochen werden, der Fusion einen kauf- bzw. tauschartigen Charakter bei. Der Übergang der Grundstücke auf die aufnehmende Gesellschaft wird wie jeder andere individualrechtliche Akt nach § 17 GrdErwStG. mit dem Steuersatz in normaler Höhe von 3% erfaßt. Entsprechend der von uns vertretenen Auffassung, daß eigene Aktien negatives Grundkapital darstellen, und daß sie nicht mehr Träger von Werten sind, halten wir die Auffassung, daß die Fusion, soweit vorhandene eigene Aktien gewährt werden, ein Kauf- bzw. Tauschgeschäft sei, für nicht richtig. Auch hier liegt, da durch die Verwendung dieser Aktien ein Zufluß von Kapital erfolgt, eine Einbringung vor. Es müßte, wie wir früher bereits ausgeführt haben, der Vorgang von der Gesellschaftsteuer erfaßt werden. Für die Grundsteuer müßte gemäß § 19a der ermäßigte Steuersatz zur Anwendung kommen.

Anders liegt jedoch der Fall, wenn die erforderlichen Tauschaktien erst im Zeitpunkt der Fusion aufgekauft werden. Hier hat die Fusion tatsächlich einen kauf- bzw. tauschartigen Charakter, so daß der Steuersatz in Normalhöhe von 3% zur Anwendung kommen muß.

Auch bei der Gewährung von Leihaktien beträgt der Steuersatz 3%.

Wenn nun die aufnehmende Gesellschaft (z. T. ihr *Grundkapital erhöht*, z. T. jedoch *eigene Aktien* verwendet, so liegt nach der augenblicklichen gesetz-

---

[4]) Übernimmt ausnahmsweise der Verkäufer die ganze Grundsteuer, so vermindert sich natürlich der vertragliche Kaufpreis um die Hälfte der Steuer (vgl. Urteil Bd. 13, S. 13). Die Formel lautete in diesem Falle:

$$X = \frac{100 \cdot \mathfrak{K}}{100 + \frac{\mathfrak{P}}{2}}$$

lichen Regelung teils ein Einbringungs- und teils ein Kaufgeschäft vor. Entsprechend muß man annehmen, daß nur ein Teil der Grundstücke eingebracht, der Rest jedoch „verkauft" worden ist. Die Steuerermäßigungsvorschriften gelten daher nur insoweit, als ein Einbringen vorliegt.

Es wäre noch der Fall zu erörtern, daß die A-Gesellschaft 100 % der B-Aktien besitzt und nun dieser wirtschaftlichen Fusion noch das juristische Gewand gibt. Hier entsteht durch den juristischen Eigentumsübergang keine Grunderwerbsteuer, wenn der vorherige wirtschaftliche Eigentumsübergang gemäß § 3 GrdErwStG. bereits der Steuer unterlegen hat.[5]) War dagegen die B-Gesellschaft bei einer dritten Gesellschaft maßgebend beteiligt, so daß sie gemäß § 3 GrdErwStG. zur Grunderwerbsteuer herangezogen worden war, so liegt anläßlich der Fusion abermals ein wirtschaftlicher Übergang vor, der gemäß § 3 aufs neue die Grunderwerbsteuer für das Grundvermögen der dritten Gesellschaft zur Entstehung bringt.

Was die Entrichtung der Steuer angeht, so sind der Erwerber und der Veräußerer gesamtschuldnerisch verpflichtet (§ 20 GrdErwStG.). Da die übertragende Gesellschaft im Zeitpunkt der Entstehung der Steuer bereits untergegangen ist, kommt praktisch für die Entrichtung nur die aufnehmende in Betracht.

Zuschläge zur Grunderwerbsteuer dürfen von Ländern und Gemeinden in den Fällen, in denen Grundstücke eingebracht werden, gemäß § 38 Abs. 3 FinAusglGes. nicht erhoben werden. Gleichzeitig dürfen in diesen Fällen gemäß § 18a FinAusglGes. Länder und Gemeinden eine Wertzuwachssteuer nicht erheben.[6])

Es ist also, um in den Genuß dieser Vergünstigungsvorschriften zu kommen, immer erforderlich, daß Aktien gewährt werden, die ihren ersten Erwerber im Sinne des § 6a KVStG noch nicht gefunden haben.

Daß die Vergünstigungsvorschriften nicht gelten sollen, wenn eigene (insbesondere vor dem Fusionszeitpunkt bereits vorhandene) Aktien gewährt werden, stellt eine Härte dar; denn allein die Tatsache, daß die Wertzuwachssteuer gemäß § 18a FinAusglGes. zur Erhebung kommt, kann dazu führen, daß wirtschaftlich gebotene Zusammenschlüsse unterbleiben oder die aufnehmende Gesellschaft zu einer Kapitalerhöhung gezwungen wird, die wirtschaftlich nicht notwendig ist.

Es müßte eine Ausdehnung der Vergünstigungsvorschrift zum mindesten auf die Fusionen erfolgen, bei denen bereits vorhandene eigene Aktien gewährt werden.[7])

IV. **Fusion und Umsatzsteuer.**

Gemäß § 1 des UStG unterliegen Lieferungen und sonstige Leistungen der Umsatzsteuer, sofern sie innerhalb einer selbständig ausgeübten gewerblichen oder beruflichen Tätigkeit gegen Entgelt ausgeführt werden.

[5]) Vgl. hierzu Urteil vom 30. 1. 1925, II A 889/24, Bd. 15, S. 223/226.

[6]) Die Befreiungsvorschrift von der Wertzuwachssteuer stellt keinen endgültigen Verzicht auf diese Steuer dar. Sie kommt vielmehr später bei der Veräußerung des Grundstücks zur Nacherhebung. Vgl. Urteil des Preuß. OVG v. 19. 12. 1930, VII C 154/30, Bd. 87, S. 179—185, sowie S. 77 ff. dieser Arbeit.

[7]) Im Steuermilderungsgesetz vom 31. 3. 1926 war im § 8, 2 für alle Fusionen gleichgültig, ob junge, Vorrats- oder eigene Aktien gewährt wurden, die Grunderwerbsteuer auf 1½ % ermäßigt. Gleichzeitig durften Zuschläge zur Grunderwerb- und die Wertzuwachssteuer nicht erhoben werden.

Um die Frage nach der Steuerpflicht des Fusionsvorganges zu beantworten, ist daher zu prüfen, ob die Voraussetzungen erfüllt sind, an die der Gesetzgeber die Entstehung der Steuerpflicht geknüpft hat.

Das Wesen der Fusion liegt darin, daß das Vermögen der untergehenden Gesellschaft als Ganzes an die aufnehmende gegen Gewährung von Aktien übertragen wird. Es findet somit ein Leistungsaustausch statt, denn die eine Gesellschaft überträgt ihr gesamtes Vermögen an die andere, die ihr bzw. ihren Aktionären Aktien dafür gewährt. Die vom Gesetzgeber geforderte Voraussetzung, daß ein Leistungsaustausch gegen Entgelt stattfinden solle, ist somit erfüllt.

Es fragt sich nun, ob die Leistung der untergehenden Gesellschaft noch innerhalb ihrer gewerblichen Tätigkeit liegt. Der RFH hat diese Frage mit der u. E. einwandfreien Begründung bejaht, daß bei einer Kapitalgesellschaft die gewerbliche Tätigkeit erst mit ihrer Auflösung endige.[1] [2]

Es bleibt somit die weitere Voraussetzung zu untersuchen, ob es sich auf der Seite der untergehenden Gesellschaft um eine selbständige Tätigkeit handelt. Dies dürfte immer dann zutreffen, wenn die B-Gesellschaft nicht Organ der aufnehmenden ist. Auf diesen Ausnahmefall kommen wir später noch zurück. Bei den übrigen Fusionen sind jedoch die Voraussetzungen des § 1 UStG gegeben.

Die Leistungen der untergehenden Gesellschaft unterliegen somit der Umsatzsteuer, sofern nicht Befreiungsvorschriften Platz greifen. Eine solche, und zweifellos die für die Fusionen wichtigste, ist im § 2 Ziff. 11 gegeben. Hier sind Leistungen, soweit sie eine Gesellschaftsteuerpflicht begründen, von der Umsatzsteuer befreit. Es fallen somit alle Fusionen unter diese Befreiungsvorschrift, bei denen die Leistung der untergehenden Gesellschaft eine Einlage darstellt, also Aktien ihren ersten Erwerber finden.

Nicht unter die Vergünstigung fallen die Zusammenschlüsse, bei denen die Aktionäre der untergehenden Gesellschaft mit eigenen Aktien abgefunden werden. Die Fusion hat hier, da die eigenen Aktien als Träger von Werten angesehen werden, einen kauf- bzw. tauschartigen Charakter.

Wir teilen dieses der augenblicklichen gesetzlichen Regelung entsprechende Ergebnis nicht, da vorhandene eigene Aktien u. E. negatives Grundkapital darstellen und ihre Weiterverwendung einen Kapitalzufluß darstellt, der der Gesellschaftsteuer unterliegen müßte. Die Leistung der untergehenden Gesellschaft hat in diesem Falle Einbringungscharakter, so daß die Vergünstigungsvorschrift des § 2 Ziff. 11 UStG zum Zuge kommen müßte. Lediglich für den Fall, daß erst im Zeitpunkt der Fusion

---

[1] Urteil vom 28. 10. 1929, V A 709/29, Bd. 26, S. 105.

[2] Für Nichtkapitalgesellschaften hatte der RFH ursprünglich die Veräußerung des „kaufmännischen Geschäfts im Ganzen" oder des „gewerblichen Unternehmens im Ganzen" als außerhalb der gewerblichen Tätigkeit liegend erachtet und die Umsatzsteuerpflicht daher abgelehnt. Lediglich dann, wenn der Unternehmer sich nicht aus dem Erwerbsleben zurückzog, den Erlös vielmehr zum Ankauf einer anderen Erwerbsquelle verwandte, sprach er die Umsatzsteuerpflicht aus. (Urteil vom 7. 6. 1921, II A 187/21, Bd. 6, S. 53; Urteil vom 3. 10. 1930, V A 33/30, Bd. 27, S. 204.) — Diese Auffassung hat er in seinem Urteil vom 24. 4. 1931 (V A 410/31, Bd. 29, S. 22) aufgegeben und erklärt, daß die entgeltliche Veräußerung des gewerblichen Unternehmens im Ganzen als letzter Akt der gewerblichen Tätigkeit des Veräußerers aufzufassen sei und deshalb der Umsatzsteuer unterliege.

die erforderlichen Tauschaktien aufgekauft oder geliehen werden, halten wir die augenblickliche gesetzliche Regelung für richtig, da hier tatsächlich keine Verbreiterung der Kapitalbasis vorliegt, und außerdem die vorhandenen Anteile ihre Wertträgerschaft nicht eingebüßt haben.

Jedoch müssen wir uns damit abfinden, daß bei der Verwendung eigener Aktien ohne Rücksicht darauf, wann und wie sie beschafft wurden, die Fusion nach der augenblicklichen gesetzlichen Regelung einen kauf- bzw. tauschartigen Charakter hat, so daß die Befreiungsvorschrift des § 2 Ziff. 11 UStG nicht zur Anwendung kommen kann.[3])

Soweit die Befreiungsvorschrift des § 2 Ziff. 11 UStG Platz greift, ist jedoch noch nicht gesagt, daß keine Umsatzsteuer entstehen kann, denn der Wert der Leistung der untergehenden Gesellschaft an die aufnehmende setzt sich zusammen aus:

1. dem Übernahmepreis (den neu zu schaffenden Aktien);
2. den übernommenen Schulden.[4])

Gesellschaftsteuer wird also nur von einem Teil der Leistungen der untergehenden Gesellschaft ausgelöst.[5]) Es fragt sich nun, ob der übrige Teil, der auf die Schuldübernahme entfällt, der Umsatzsteuer unterliegt.

Es kommt hier auf die Zusammensetzung des Vermögens der untergehenden Gesellschaft an. Wenn es Wechsel, Schecks, Anteile an Gesellschaften, Banknoten, Geldsorten und inländische amtliche Wertzeichen gemäß § 2 Ziff. 5, Edelmetalle gemäß § 2 Ziff. 6 und Grundstücke gemäß § 2 Ziff. 8 UStG in Höhe der von der aufnehmenden Gesellschaft übernommenen Schulden enthält, kann man, da ein Umsatz dieser Werte nicht der Steuer unterliegt, Umsatzsteuerfreiheit ohne Bedenken annehmen.

Erreichen jedoch diese Werte nicht die Höhe der übernommenen Schulden, so wird man die Umsatzsteuerpflicht bejahen müssen.

Werden bereits im Verkehr gewesene eigene Aktien zur Abfindung der B-Aktionäre verwandt, greifen, wie oben schon ausgeführt, die Befreiungsvorschriften des § 2 Ziff. 11 UStG nicht Platz, da die Gewährung dieser Aktien keine Gesellschaftsteuer auslöst. Zur Errechnung der Umsatzsteuer geht man

---

[3]) Sind die Aktien unentgeltlich oder hinter ihrem Wert der Gesellschaft in Zuwendungsabsicht gemäß § 6b KVStG zur Verfügung gestellt worden, so könnte man daran zweifeln, ob hier § 2 Ziff. 11 nicht zur Anwendung kommen könnte, denn bei der Verwendung dieser Aktien entsteht ja Gesellschaftsteuer.

Wir halten hier die Vergünstigungsvorschriften für nicht anwendbar, da es nicht die Leistungen der untergehenden Gesellschaft sind, die die Gesellschaftsteuer auslösen. Es sind vielmehr die Leistungen der Aktionäre der untergehenden Gesellschaft, die jetzt nachträglich zur Gesellschaftsteuer herangezogen werden (§ 6b in Verb. mit § 9b und 11,2c KVStG). Es ist jedoch zur Freistellung von der Umsatzsteuer gemäß § 2 Ziff. 11 erforderlich, daß die Leistung der untergehenden Gesellschaft die Steuer begründet.

[4]) Zu der Frage, ob die Übernahme der Schulden auch als Entgelt der aufnehmenden Gesellschaft aufzufassen ist (vgl. auch Popitz, J., Kloß, R., und Grabower, R.): Kommentar zum Umsatzsteuergesetz, 3. Aufl., Berlin 1928, S. 769) „Das Entgelt kann durch Schuldübernahme vereinnahmt werden, indem der Leistungsberechtigte (Schuldner) eine Schuld des Leistungsverpflichteten (Gläubiger) übernimmt."

[5]) Daß die Leistung der untergehenden Gesellschaft i. S. des Umsatzsteuergesetzes höher ist als die der Gesellschaftsteuer unterliegende Leistung ist darauf zurückzuführen, daß gemäß § 6a KVStG durch die Gesellschaftsteuer nur der wirkliche Kapitalzuwachs steuerlich erfaßt wird. Dies ist das eingehende Vermögen abzüglich der Schulden.

zweckmäßig so vor, daß man von den Aktiven der untergehenden Gesellschaft die umsatzsteuerfreien Werte gemäß § 2 Ziff. 5, 6, 8 abzieht. Dieser Restbetrag unterliegt dann der Umsatzsteuer. Zu dem gleichen Ergebnis führt es, wenn man umgekehrt von dem Wert der Aktien der übernehmenden Gesellschaft zuzüglich der mitübernommenen Schulden ausgeht und hiervon die umsatzsteuerfreien, in § 2, Ziff 5, 6, 8 aufgeführten Werte absetzt. Der Restbetrag ist dann zur Umsatzsteuer heranzuziehen.

Wenn die aufnehmende Gesellschaft zur Abfindung an die Aktionäre der untergehenden teils neu geschaffene, teils bereits im Verkehr gewesene eigene Aktien verwendet, so liegt ein Einbringen nur insoweit vor, als neugeschaffene Aktien zur Verwendung kommen; im übrigen liegt ein Kauf- bzw. Tauschgeschäft vor. Die Befreiungsvorschrift des § 2 Ziff. 11 kann folglich nur insoweit zum Zuge kommen, als es sich um ein Einbringen handelt. Man geht in diesem Falle zur Errechnung der Umsatzsteuer zweckmäßig so vor, daß man von dem Wert der alten und neuen Aktien zuzüglich der von der aufnehmenden Gesellschaft übernommenen Schulden die umsatzsteuerfreien Werte der untergehenden Gesellschaft, die im § 2 Ziff. 5, 6, 8 UStG aufgeführt sind, absetzt. Der Rest verteilt sich

1. als steuerfreie Einbringung auf die neugeschaffenen A-Aktien,
2. als steuerpflichtige Leistung auf die bereits im Verkehr gewesenen Aktien,
3. als steuerpflichtige Leistung auf die von der A-Gesellschaft übernommene Verpflichtung zur Abgeltung der Schulden der untergehenden Gesellschaft.

Für den Fall, daß die übernehmende Gesellschaft 100 % oder doch den größten Teil der Aktien der übertragenden besitzt, ist letztere, obgleich sie ein selbständiges Rechtssubjekt ist, in den meisten Fällen ein Organ der übernehmenden Gesellschaft. Voraussetzung ist, daß sie finanziell, wirtschaftlich und organisatorisch von der aufnehmenden beherrscht wird und in deren Organismus so eingegliedert ist, daß sie einen Teilbetrieb der beherrschenden Gesellschaft bildet. In diesem Falle kann, wenn dieser wirtschaftlichen Fusion das rechtliche Gewand gegeben wird, nicht von einer Leistung der untergehenden Gesellschaft innerhalb der selbständig ausgeübten gewerblichen Tätigkeit gesprochen werden, denn es ist die aufnehmende Gesellschaft, die über das Vermögen der untergehenden dank ihres Einflusses verfügt. Eine Umsatzsteuer kann hier nicht entstehen.

In den übrigen oben näher umschriebenen Fällen, die eine Umsatzsteuer auslösen, entsteht gemäß § 99 Abs. 1 RAO die Steuerschuld, sobald der Tatbestand verwirklicht ist, an den das Gesetz die Steuer knüpft. Dies ist gemäß § 8 UStG die Vereinnahmung des Entgelts. Bei der liquidationslosen Fusion findet jedoch nicht eine Vereinnahmung durch die Gesellschaft selbst, sondern durch ihre Aktionäre statt, da diese aus dem Fusionsvertrag berechtigt sind.

Dies hat zur Folge, daß die Steuer erst entsteht, wenn die übertragende Gesellschaft bereits untergegangen ist. Sie kann daher nicht mehr zur Umsatzsteuer herangezogen werden. Es muß hier die übernehmende gemäß § 116 Abs. 1 RAO die Steuer entrichten, da es sich um eine laufende Steuer im Sinne des § 16 RAO handelt.[6])

[6]) Als „laufend" gelten laut Urteil vom 28. 6. 1923 (V A 169/23, Bd. 12, S. 304) „nur diejenigen Beträge der allgemeinen Umsatzsteuer, die von den Umsätzen des Kalenderjahres erhoben werden, in das der Erwerbstag fällt."

Es mag befremden, daß hier die aufnehmende Gesellschaft für eine Steuer haftbar gemacht wird, die erst nach dem Untergang der fusionsweise aufgenommenen Gesellschaft entsteht, jedoch muß man zu diesem Ergebnis kommen, denn wenn die untergehende Gesellschaft nach Sollbeträgen versteuert hätte, so wäre die Steuer im Zeitpunkt des Unterganges bereits „entstanden".

Obiger Einwand kann also nicht stichhaltig sein, denn sonst käme man zu dem Ergebnis, daß bei der Versteuerung nach Sollbeträgen die aufnehmende Gesellschaft noch haftbar wäre, bei einer Versteuerung nach Istbeträgen jedoch nicht. Zudem geht das Umsatzsteuergesetz für die Besteuerung „in erster Linie von Leistungen aus und betrachtet diese als Steuergegenstand"; die Vereinnahmung des Entgelts „hat nur die Bedeutung des Steuermaßstabes, nach dem die Steuer bei der einzelnen Leistung berechnet wird".[7] Die Steuer entsteht also tatsächlich schon im Zeitpunkt der Leistung (d. i. mit der Übertragung des Vermögens), nur wird ihre Berechnung hinausgeschoben.

Man muß nach alledem zu dem Ergebnis kommen, daß die aufnehmende Gesellschaft die Steuer entrichten muß, mag es auch nicht befriedigen, daß sie die Steuer für ein Geschäft bezahlen muß, das mit ihr selbst abgeschlossen ist. Daran ist nichts zu ändern — das liegt in der Natur der Sache. Es bleibt hier nichts anderes übrig, als die Steuer auf die übertragende Gesellschaft bei der Bewertung abzuwälzen.

Der Steuersatz beträgt gemäß § 13 UStG 2% des Entgelts.

---

[7]) Popitz: a. a. O., S. 354.

Schlußbemerkungen.

Wir haben bei der Betrachtung der handelsrechtlichen Seite der Fusion gesehen, daß die meisten Streitfragen im Aktienrechtsentwurf geklärt worden sind. Auch der Forderung der Wirtschaft nach Erleichterungen (z. B. Wegfall der getrennten Verwaltung des B-Vermögens) ist der Gesetzgeber weitgehend entgegengekommen.

Was die steuerliche Seite der Fusion angeht, so ist festzustellen, daß im KStG die Regelung über die Besteuerung eines etwaigen Fusionsgewinnes mißglückt ist. Die Behandlung des Problems in der Literatur ist daher uneinheitlich; u. E. wäre man ein gutes Stück weitergekommen, wenn man versucht hätte, den Willen des Gesetzgebers zu erforschen und wenn man weiter die Rechtsprechung des preußischen Oberverwaltungsgerichtes (dies gilt vor allem für die neueren Abhandlungen) ausgewertet hätte. Auch aus der Verordnung über steuerliche Erleichterungen für die Aufteilung von Gesellschaften vom 8. 12. 1931 hätte man Schlüsse ableiten können.

Was die Regelung in den übrigen Gesetzen angeht, so sind die steuerlichen Vergünstigungen, die zur Förderung der Fusion gewährt werden, nur insoweit ausreichend, als neugeschaffene oder Vorratsaktien zum Umtausch hingegeben werden.

Werden dagegen bereits vorhandene eigene Aktien gewährt, so müßte eine Regelung im KVStG dahingehend erfolgen, daß dieser Vorgang der Gesellschaftsteuer statt der Börsenumsatzsteuer unterliegt. Die Fusion würde dann, soweit solche Aktien gewährt werden, richtig als eine Einbringung aufgefaßt, statt, wie es bei der jetzigen Regelung fälschlich der Fall ist, als ein reines Kauf- bezw. Tauschgeschäft.

Diese Regelung hätte zur Folge, daß Erleichterungen auf dem Gebiete der Grunderwerb-, Wertzuwachs- und Umsatzsteuer zum Zuge kämen. Bei der augenblicklichen Regelung kann allein die Erhebung der Wertzuwachssteuer dazu führen, daß die Fusion unterbleibt oder daß Aktien neugeschaffen werden, um in den Genuß der Steuervergünstigung zu kommen.

Jedoch damit würde der Gesetzgeber seine Ansicht, daß rückgekaufte eigene Aktien Träger von Werten sind, aufgeben und dazu besteht, wenn man die Rechtsprechung des RFH verfolgt, wenig Neigung. Allerdings glauben wir, daß die Ansicht, daß rückgekaufte eigene Aktien Träger von Werten sind, nicht auf die Dauer haltbar ist, vor allem dann nicht, wenn sie längere Zeit im Besitze der Gesellschaft sind nnd dadurch die Absicht, das Grundkapital zu verkleinern, offenbar wird. Es wird Aufgabe der Vermögensteuer-Rechtsprechung sein, in die jetzige Auffassung eine Bresche zu legen; denn es ist doch absurd, daß bei einem Rückkauf der Hälfte sämtlicher Anteile nunmehr für die Besteuerung so getan wird, als sei das ganze Vermögen noch vorhanden, weil die „Möglichkeit" besteht, die Aktien wieder einmal in den Verkehr zu bringen. Ihr wird dann die Rechtsprechung für das Gebiet des Kapitalverkehr-, Einkommen- und Körperschaftsteuergesetzes folgen.

Es wäre abschließend noch kurz auf den betriebswirtschaftlichen Teil dieser Abhandlung zurückzukommen. Wir haben versucht, die Fusionen aus dem Rentabilitätsstreben heraus zu erklären. Wenn wir nun die Frage stellen, ob das erhoffte Ergebnis bei den Fusionen der letzten Jahre auch immer eingetreten ist, so muß man schon zugeben, daß eine Reihe von Fusionen gründlich enttäuschten; es scheint, daß man unter Verkennung wirtschaftlicher

Tatsachen oft auch nicht zusammengehörige Betriebe fusioniert hat. Diesem Umstand ist es wohl in der Hauptsache zuzuschreiben, daß die Fusion als Zusammenschlußform unpopulär geworden ist. Dazu kommt, daß ein Wandel in wirtschaftlichen Anschauungen eingetreten ist. Man betrachtet die Unternehmung nicht mehr als reines Objekt wirtschaftlicher Überlegungen, für das unter allen Umständen der Rentabilitätsgesichtspunkt ausschlaggebend ist. Ein Zug zur Dezentralisation ist unverkennbar, sodaß es scheint, daß Fusionen künftig weniger häufig vorkommen werden. Ganz wird man auf sie jedoch nicht verzichten können, denn Zusammenfassungen von Betrieben wird es in jeder Wirtschaftsordnung geben und hierzu ist die Fusion eine von vielen Möglichkeiten.

Lebenslauf.

Ich wurde am 11. Juli 1906 als Sohn des Kaufmanns Wilhelm Preiser in Selters (Westerwald) geboren, besuchte die Volksschule und anschließend die Höhere Privat-Realschule in Selters bis Obertertia.

Am 1. Januar 1921 trat ich eine zweijährige kaufmännische Lehre an und war nach deren Ablauf bis 1. Oktober 1927 als kaufmännischer Angestellter tätig. Nach einem halbjährigen Besuch der Untersekunda der Mertonrealschule in Frankfurt a. M. erwarb ich die Reife für Obersekunda und war vom Sommersemester 1928 ab in der Wirtschafts- und Spezialwissenschaftlichen Fakultät der Universität Frankfurt a. M. immatrikuliert. Nebenbei besuchte ich die dortige Zweijährige Höhere Handelsschule, die ich Ostern 1929 mit dem Abschlußzeugnis verließ. Im Oktober 1929 bestand ich die Sonderreifeprüfung, bezog im Wintersemester 1929/30 die Handelshochschule Berlin und ab Sommersemester 1930 wieder die Universität Frankfurt a. M. Im Februar 1932 bestand ich hier die kaufmännische Diplomprüfung und im Juli 1933 die Doktorprüfung.